

# Globální ekonomický výhled

— říjen 2020



<b>I. Úvod</b>	<b>2</b>
<b>II. Ekonomický výhled ve vybraných teritoriích</b>	<b>3</b>
II.1 Eurozóna	3
II.2 Spojené státy	5
II.3 Spojené království	6
II.4 Japonsko	6
II.5 Čína	7
II.6 Rusko	7
II.7 Výběr z rozvojových zemí – Indie	8
<b>III. Předstihové ukazatele a výhledy kurzů</b>	<b>9</b>
<b>IV. Vývoj na komoditních trzích</b>	<b>10</b>
IV.1 Ropa	10
IV.2 Ostatní komodity	11
<b>V. Zaostřeno na...</b>	<b>12</b>
Mezinárodní obchod se zbožím v čase nástupu koronavirové pandemie z pohledu ekonomických regionů	12
<b>A. Přílohy</b>	<b>18</b>
A1. Změna predikcí pro rok 2020	18
A2. Změna predikcí pro rok 2021	18
A3. Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny	19
A4. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v jednotlivých zemích eurozóny	19
A5. Seznam zkratk použitých v GEVu	26

#### Datum uzávěrky dat

15. října 2020

#### Sběr dat CF

11. října 2020

#### Datum publikace GEVu

22. října 2020

#### Poznámky ke grafům

Předpovědi ECB, Fed, BoE, BoE: střed intervalu

U výhledů HDP a inflace šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému GEVu. Není-li šipka uvedena, znamená to, že nová předpověď není dostupná. Hvězdička označuje prvně publikovanou předpověď pro daný rok. Historická data jsou převzata z CF, s výjimkou MT a LU, u nichž pochází z EIU.

Předstihové indikátory jsou převzaty z Bloombergu a Refinitiv Datastreamu.

Předpovědi sazeb EURIBOR a LIBOR jsou vytvořeny na základě implikovaných sazeb z výnosové křivky mezibankovního trhu (od 4M do 15M jsou použity sazby FRA, pro delší horizont upravené IRS sazby). Předpovědi výnosů německého a amerického vládního dluhopisu (Bund 10R a Treasury 10R) jsou převzaty z CF.

#### Kontakt

gev@cnb.cz

#### Tým zpracovatelů

<b>Luboš Komárek</b>	Garant, I. Úvod
<b>Petr Polák</b>	Editor, II.2 Spojené státy, II.7 Výběr z rozvojových zemí
<b>Filip Novotný</b>	II.1 Eurozóna
<b>Michaela Ryšavá</b>	II.3 Spojené království
<b>Martin Kábrt</b>	II.4 Japonsko
<b>Oxana Babecká</b>	II.6 Rusko
<b>Martin Motl</b>	II.5 Čína
<b>Jan Hošek</b>	IV.1 Ropa a zemní plyn, IV.2 Ostatní komodity
<b>Ladislav Prokop</b>	V. Zaostřeno na...

## I. Úvod

**COVID-19: „studená sprcha“ již přišla, 2. vlna je zde ☹!** Zhoršující se epidemiologická situace a stále čekání na vznik nové vakcíny zvyšují obecnou nejistotu o budoucím vývoji – nejen ekonomickém. V průběhu října došlo zejména v Evropě k znovuzavádění omezujících opatření proti šíření koronaviru. Tamní vlády se přitom snaží minimalizovat negativní dopady pandemie na chod jednotlivých ekonomik. Nejistotu ve světě prozatím nesnížil ani průběh klíčových vyjednávání. Na „starém kontinentu“ jde o nalezení shody na parametrech odchodu UK z EU. Stále není vyřešena otázka tzv. rovných podmínek pro podnikání (zejména v oblasti státní podpory) a práva na rybolov. Situaci též nepříznivě poznamenal návrh britského zákona o vnitřním trhu, který by potenciálně mohl eliminovat právní sílu části loni ratifikované dohody o vystoupení UK z EU. Právě ukončený summit zemí EU v Bruselu formuloval výzvu, aby UK učinilo nezbytné kroky

### Říjnový výhled růstu HDP a inflace ve sledovaných zemích, %

HDP	EA	DE	US	UK	JP	CN	RU
2020	-7,5 ↘	-5,5 ↘	-4,0 ↘	-10,1 ↘	-5,7 ↘	2,3 ↘	-4,5 ↘
2021	5,3 ↘	4,4 ↘	3,7 ↘	5,7 ↘	2,5 ↘	7,9 ↘	3,3 ↘
Inflace	EA	DE	US	UK	JP	CN	RU
2020	0,3 ↘	0,5 ↘	1,2 ↘	0,9 ↘	0,0 ↘	2,8 ↘	3,8 ↘
2021	0,9 ↘	1,5 ↘	2,0 ↘	1,5 ↘	0,0 ↘	2,0 ↘	3,5 ↘

Zdroj: Consensus Forecasts (CF)

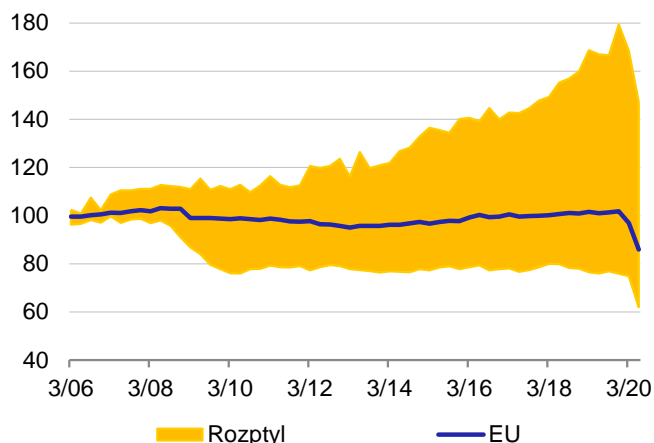
Pozn.: Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému vydání GEVU.

k umožnění uzavření dohody o vzájemných vztazích po brexitu. Pravděpodobnost odchodu UK z EU bez dohody mírně vzrostla. V USA zatím nedošlo k pokroku ve vyjednávání o fiskálním stimulu. Zde je klíčovým problémem samotná velikost stimulačního balíku (demokraté prosazují velikost cca 2,2 bil. dolarů, zatímco republikáni viditelně nižší). Zdrojem nejistoty, byť té „přirozené“, je finále aktuálního volebního klání v USA. To prozatím vyznívá příznivěji pro

J. Bidena, vyzyvatele stávajícího prezidenta D. Trumpa.

**Říjnové výhledy růstu HDP** pro letošní rok přinesly zmírnění poklesu pro tři nejsilnější světové celky, tj. USA, eurozónu (včetně Německa) a Čínu. Obdobné přehodnocení přinesl i podzimní ekonomický výhled MMF. Ten předpokládá pro letošní rok pokles v USA (-4,3 %) a eurozóně (-8,3 %) a jen mírný růst v Číně (1,9 %). Naopak pro příští rok se u nich předpokládají mírně horší nebo (v případě Číny) nezměněné výsledky. Je samozřejmé, že vývoj koronavirové nákazy, obchodních vztahů mezi USA a Čínou či reálná podoba brexitu mohou aktuální výhledy viditelně ovlivnit. Indická ekonomika, které se v tomto čísle rovněž věnujeme, je letos vystavena stagflaci, kdy 10% hospodářský propad je doprovázen 7% růstem spotřebitelských cen. **Výhledy spotřebitelské inflace** v říjnu oproti září přinesly další snížení její očekávané hodnoty v eurozóně, letos již na dohled nulové hranici. Naopak k jejímu přehodnocení směrem vzhůru došlo pro USA, kde by měla dosáhnout v příštím roce 2% hodnoty. Pro Japonsko byl sice ze statistického pohledu odvrácen deflační vývoj, nicméně vyhlídky do konce roku 2021 přinášejí nulovou dynamiku spotřebitelských cen. Americký dolar bude v ročním horizontu oproti euru, libře, jenu i rublu mírně posilovat, vůči žen-min-pi bude de facto stabilní. Výhled CF pro cenu ropy Brent v ročním horizontu je nepatrně nižší než v září, a to 48,5 USD/barel (nejvyšší odhad 63, nejnižší 38 USD/barel). Výhled tržních sazeb 3M USD LIBOR je nepatrně klesající stejně tak, jako výhled sazeb 3M EURIBOR, který tak zůstává již několik let na celém sledovaném horizontu v záporný.

### Vývoj indexu počtu odpracovaných hodin zemích EU



Zdroj: Eurostat  
Pozn.: Index 100 = 2006

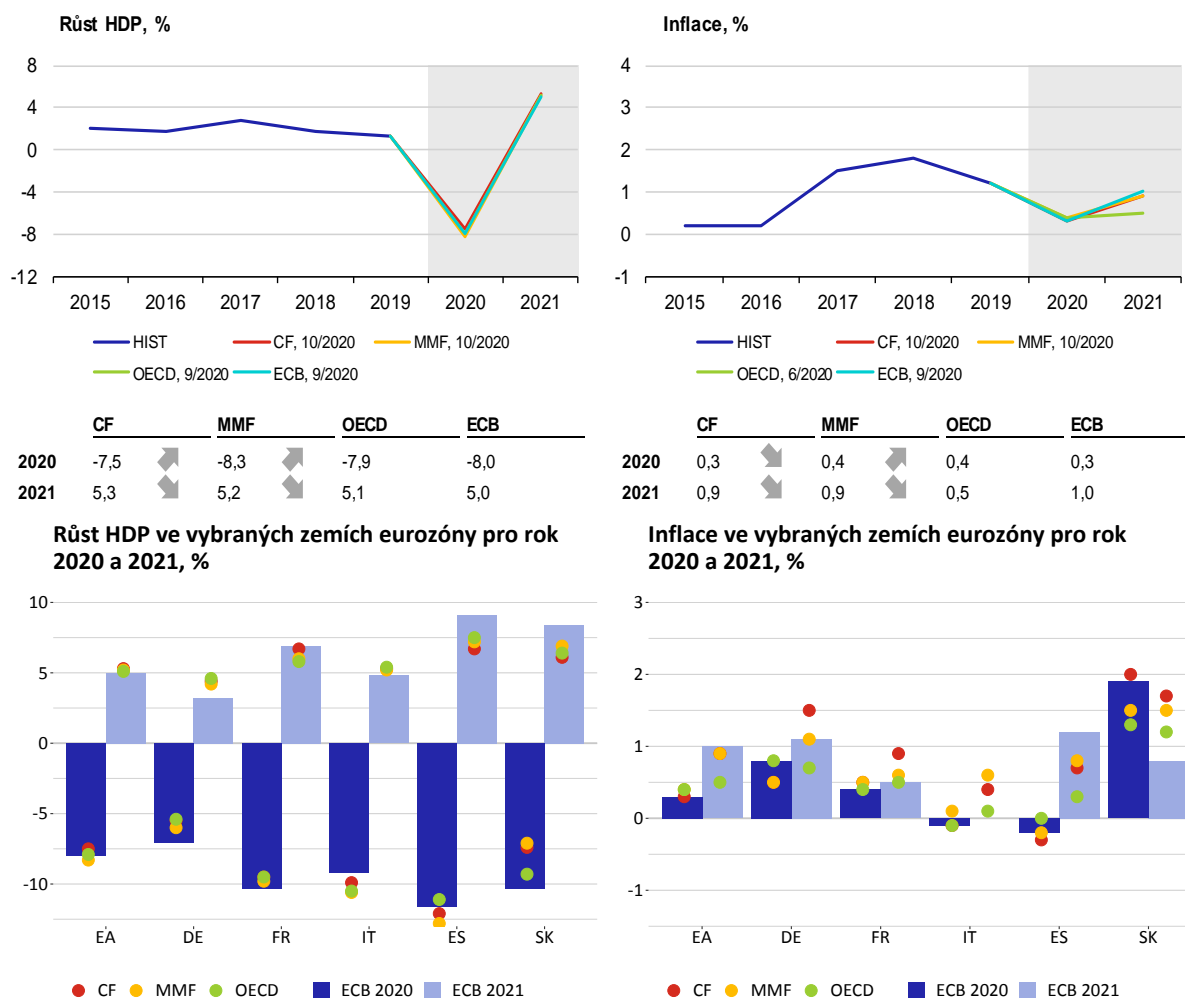
**Graf říjnového vydání** přináší informaci o vývoji počtu odpracovaných hodin v zemích EU včetně rozptylu napříč zeměmi EU. Dopady současné koronavirové krize oproti krizi z let 2008-2009 jsou velmi odlišné, neboť nyní dochází k velmi razantnímu poklesu odpracovaných hodin. Ten je způsoben právě restriktivními opatřeními vlád, které omezily výrobu a zejména dopadly na sektor služeb (pohostinství, cestovní ruch). Nastupující druhá vlna koronavirové nákazy a s tím související omezující opatření vlád tak povedou k oddálení návratu k předpandemickým hodnotám.

**Aktuální číslo dále přináší analýzu:** [Mezinárodní obchod se zbožím v čase nástupu koronavirové pandemie z pohledu ekonomických regionů](#). Cílem tohoto článku je právě rozbor vývoje mezinárodního obchodu se zbožím v průběhu prvního pololetí 2020, zmapování relevantních toků z teritoriálního, komoditního a časového náhledu. Pozornost je věnována zejména rozboru vývozu zboží v měsících nejhlubšího poklesu. Samostatný rozbor pak představuje vývoj zahraničního obchodu s motorovými vozidly.

## II.1 Eurozóna

**Vládní omezení v souvislosti s pandemií COVID-19 přinesla historicky nejvyšší pokles ekonomiky eurozóny.** Oproti stejnému období minulého roku se propadl HDP ve druhém čtvrtletí 2020 o 14,7 %. Spotřeba domácností poklesla o téměř 16 %, zatímco investice, dovoz i vývoz postihl více než 20% propad. Vládní výdaje se snížily o 2,5 %, ale některé země (Německo, Španělsko) zaznamenaly mizr. růst pod vlivem rekordních vládních stimulů. Ze sektorového pohledu se snížila aktivita nejen ve službách (zejména obchod, pohostinství, profesní služby), ale i v průmyslu.

**Vlivem opětovného otevření ekonomik je pro třetí čtvrtletí očekáván výrazný mezikvartální růst HDP.** Podle dat za průmyslovou produkci došlo k jejímu výraznému oživení již v květnu. Intenzita oživení poté během letních měsíců zvolňovala, ale i přesto byla průmyslová produkce v srpnu již jen o 7 % níže, než ve stejném období minulého roku. Kompozitní předstihový indikátor PMI se v září udržel ještě mírně nad hranicí pásma expanze, což bylo důsledkem protichůdného vývoje v sektoru služeb a v průmyslu. Zatímco v sektoru služeb došlo vlivem opětovného rozšíření nákazy Covid-19 ke zhoršení, zpracovatelský průmysl naopak zaznamenal zlepšení. Vysokých hodnot kompozitního indexu dosáhlo Německo, a to jak ve službách, tak v průmyslu, zatímco Španělsko zaznamenalo výrazný propad. I když se index ekonomického sentimentu sestavovaný Evropskou komisí nachází stále pod dlouhodobým průměrem, tak v září zaznamenal další mírné zlepšení. Celkové maloobchodní tržby v eurozóně se v srpnu nacházely nad úrovní loňského roku, výrazněji pod loňskou úrovní se však stále nacházely nákupy oděvů a obuvi. Zhoršující se epidemiologická situace v mnoha zemích eurozóny, která je předzvěstí druhé vlny pandemie, bude mít ve spojení s druhou vlnou vládních opatření negativní dopad na ekonomickou aktivitu v závěru letošního roku. Je však nepravděpodobné, že by přijímaná vládní opatření dosáhla stejného rozměru jako při první vlně rozšíření nákazy, kdy ještě nebylo k dispozici tolik informací. Nyní lze očekávat více selektivní přístup na rozdíl od plošných opatření z první poloviny letošního roku.

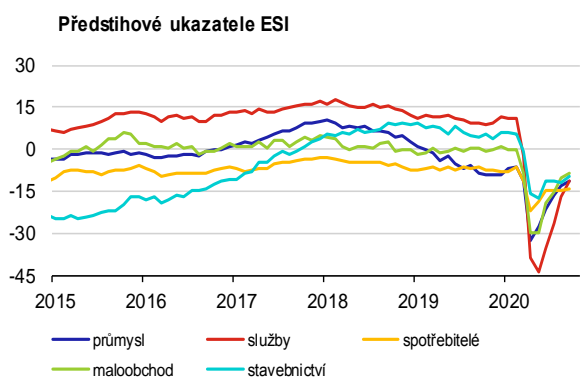


Pozn.: Grafy zobrazují poslední dostupné výhledy jednotlivých institucí pro danou ekonomiku.

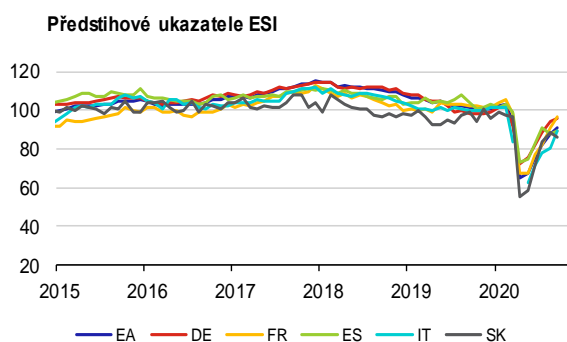
**Říjnový CF opět zmírnil odhad propadu HDP eurozóny v letošním roce (-7,5 %) i rychlost oživení v roce příštím (5,3 %).** Stejným směrem přehodnotil své výhledy také Mezinárodní měnový fond. MMF ve své podzimní prognóze uvedl, že proces zotavení z pandemie bude proti původním předpokladům složitější a potrvá déle. Za zlepšením výhledu je zejména příznivější vývoj ve druhém čtvrtletí v některých vyspělých zemích, vývoj v rozvojových zemích naopak zaostává. Z námi sledovaných zemí eurozóny je nejvyšší propad v tomto roce očekáván ve Španělsku, naopak ekonomický pokles v Německu bude výrazně nižší. Ze složek HDP se bude na poklesu v eurozóně v tomto roce podílet zejména spotřeba domácností a tvorba hrubého fixního kapitálu. Strach z pandemie vede k nižší spotřebě domácností a omezuje firemní investice. V úvahu je třeba brát také sekundární dopady v rámci dodavatelských řetězců, kvůli kterým se negativní efekty mohou dostat do celé ekonomiky.

**Inflace v eurozóně setrvala v mírné deflaci druhý měsíc v řadě.** V září spotřebitelské ceny mírně prohloubily svůj pokles na 0,3 %. Zároveň k nulové hodnotě dále poklesla jádrová inflace. Výrazně poklesly ceny energií a v menším rozsahu také průmyslového zboží. Ceny potravin naopak vzrostly a mírně také rostly ceny služeb. Z velkých zemí poklesly ceny nejvýrazněji v Itálii (-1 %), ale k poklesu cen došlo i v Německu (-0,4 %), kde k tomu přispělo přechodné snížení sazeb daně z přidané hodnoty. Celkově deflace zasáhla většinu zemí eurozóny. Podle říjnového CF by se letos měla inflace pohybovat jen lehce nad nulou a v příštím roce by měla zrychlit k 1 %. Podobně vidí budoucí cenový vývoj také ostatní sledované instituce, přičemž došlo k přehodnocení výhledů pro příští rok směrem dolů.

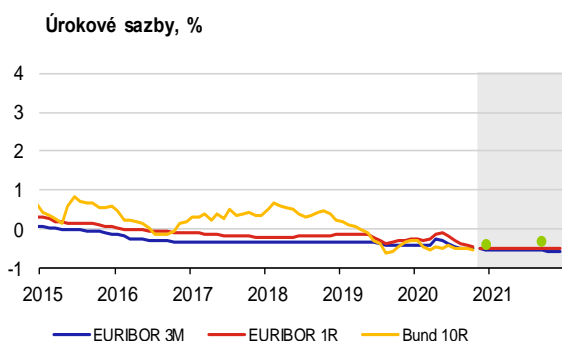
**Inflační očekávání v eurozóně zůstávají i nadále utlumená, čemuž odpovídá očekávaný mírný pokles sazeb 3M EURIBOR.** Dveře uvolněné měnové politiky ECB tak nadále zůstávají otevřené. ECB pravděpodobně využije celý limit objemu programu PEPP do června 2021. Diskutovaným tématem zůstává posílení eura vůči dolaru i ostatním měnám s ohledem na aktuální vývoj cen. Výnos desetiletého vládního dluhopisu by se měl z negativních hodnot vymanit až na začátku příštího roku.



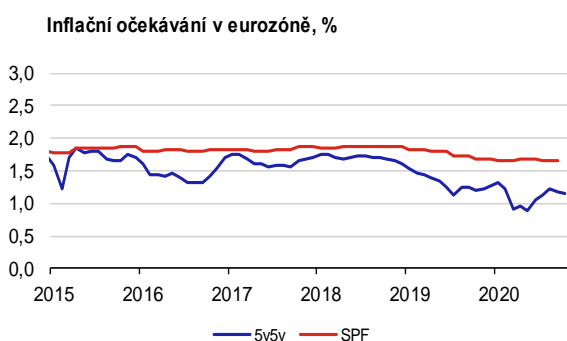
	průmysl	služby	spotřeb.	maloob.	stavebn.
7/20	-16,2	-26,2	-15,0	-15,1	-11,4
8/20	-12,8	-17,2	-14,7	-10,5	-11,8
9/20	-11,1	-11,1	-13,9	-8,7	-9,6



	EA	DE	FR	ES	IT	SK
7/20	82,4	88,4	82,2	90,6	77,9	83,3
8/20	87,5	94,3	90,8	88,1	80,6	88,2
9/20	91,1	95,5	96,6	89,7	89,0	85,9



	9/20	10/20	1/21	10/21
3M EURIBOR	-0,49	-0,51	-0,52	-0,55
1Y EURIBOR	-0,41	-0,46	-0,48	-0,49
10Y Bund	-0,49	-0,53	0,00	0,00



Pozn.: Inflační očekávání na základě 5letého inflačního swapu a SPF

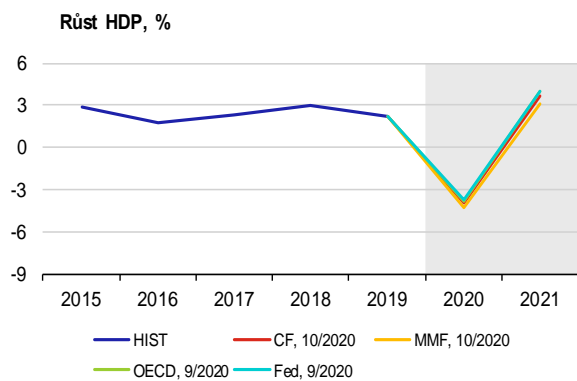
	5y5y	SPF
8/20	1,22	1,65
9/20	1,18	1,65
10/20	1,14	n.a.

## II.2 Spojené státy

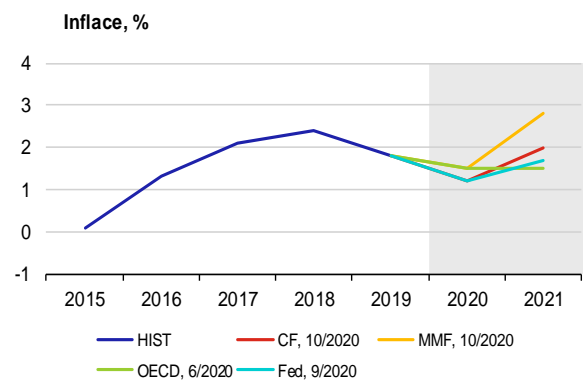
**Pár týdnů před konáním amerických prezidentských voleb vede před současným prezidentem D. Trumpem jeho oponent J. Biden.** Výsledek voleb bude důležitý pro další směřování celé ekonomiky a vztahu USA se světem. Oba kandidáti zastávají národní bezpečnost, v oblasti mezinárodního obchodu je však J. Biden zastáncem otevřené a ne tolik restriktivní politiky. Současně očekávání investorů je takové, že J. Biden je větším zastáncem dalších fiskálních podpůrných opatření než současný prezident D. Trump. Potřebu podpory ekonomiky ze strany vlády zastává americký Fed, podobně jako další centrální banky. Koronavirová situace je vážnější ve státech, které podporují současného prezidenta, který v minulých týdnech rovněž prodělal nárazu.

**Výhledy pro americkou ekonomiku jsou stále optimističtější, ač počet nově nakažených i hospitalizovaných začíná opět růst.** Nový výhled CF přepokládá letošní pokles HDP o 4 % a nejnovější výhled z IMF pak o 4,3 %. V dlouhodobém časovém horizontu je optimističtější výhled CF než IMF, kdy IMF předpokládá v letech 2024 a 2025 růst americké ekonomiky o necelá dvě procenta. V září vzniklo v nezemědělských sektorech téměř 700 tisíc pracovních míst a míra nezaměstnanosti klesla na 7,9 %. Předstihové indikátory PMI ve výrobě (53,2) i službách (54,6) se drží v pásmu expanze. Index spotřebitelské nálady TIPP se v říjnu poprvé od března dostal přes hodnotu 50, což znamená návrat k optimismu. V mezinárodním obchodu pokračuje oživení, kdy se hodnota dovezeného zboží v srpnu dostala na vyšší hodnotu než v březnu. Vývoz je na 80 % předkrizové úrovně.

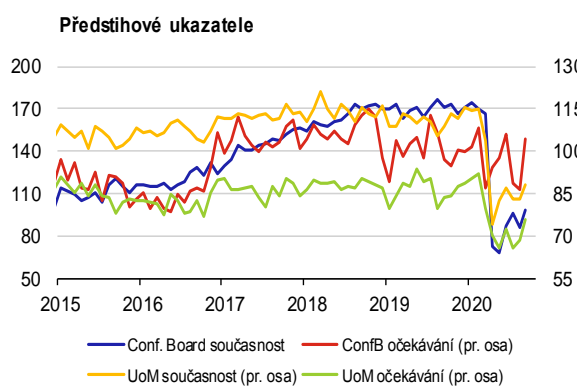
**Inflace v září vzrostla na 1,4% meziročně,** což bylo způsobeno zejména růstem cen potravin (3,9 %), služeb (1,9 %), naopak ceny energií klesly o 7,7 %. Výhled inflace pro tento rok byl CF revidován nahoru na hodnotu 1,2 % a pro příští rok na 2,0 %. MMF očekává, že letošní inflace dosáhne hodnoty 1,5 % a v příštím roce dokonce 2,8 % a poté se další čtyři roky bude držet nad 2 %. Kurz amerického dolaru vůči euru by dle výhledu CF měl v oslabování pokračovat.



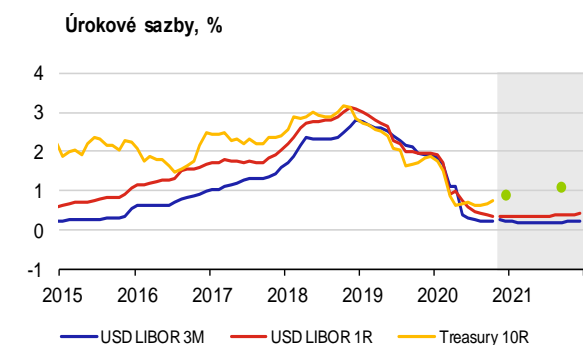
	CF	MMF	OECD	Fed
2020	-4,0	-4,3	-3,8	-3,7
2021	3,7	3,1	4,0	4,0



	CF	MMF	OECD	Fed
2020	1,2	1,5	1,5	1,2
2021	2,0	2,8	1,5	1,7



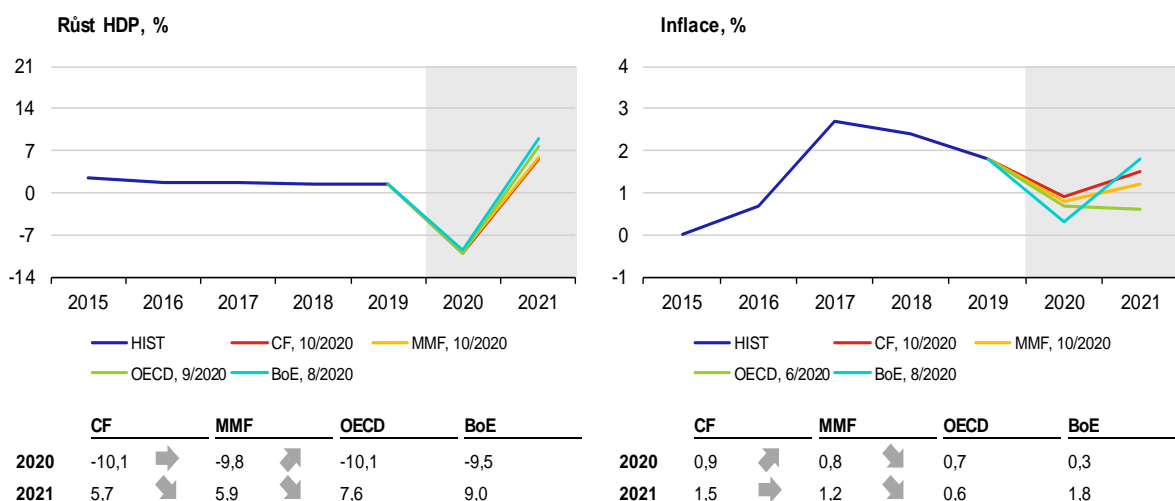
	ConfB souč.	ConfB oček.	UoM souč.	UoM oček.
7/20	95,9	88,9	82,8	65,9
8/20	85,8	86,6	82,9	68,5
9/20	98,5	104,0	87,8	75,6



	9/20	10/20	1/21	10/21
USD LIBOR 3M	0,24	0,23	0,21	0,22
USD LIBOR 1R	0,39	0,39	0,34	0,40
Treasury 10R	0,68	0,77	0,00	0,00

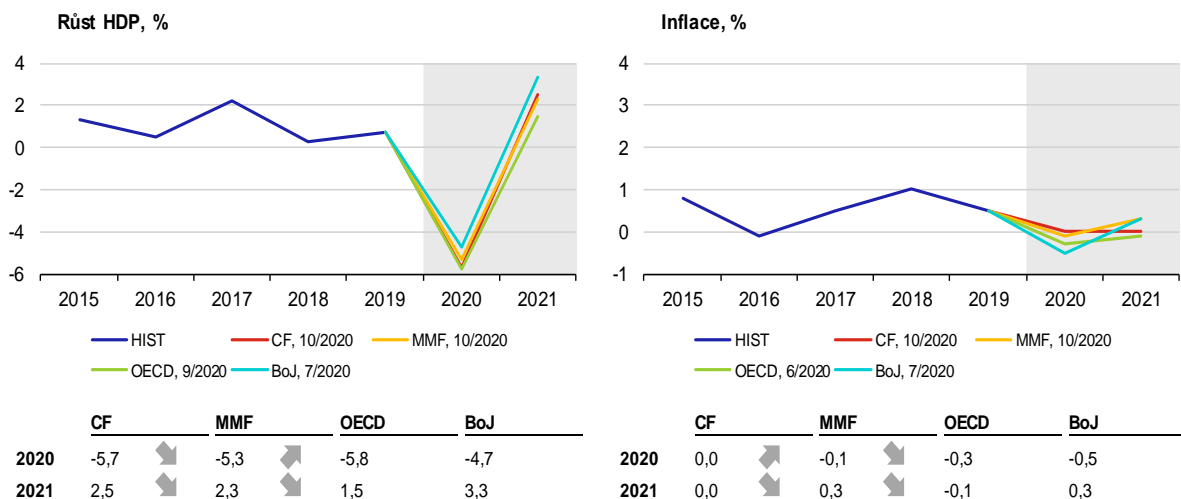
### II.3 Spojené království

Srpen přinesl zpomalení růstu britské ekonomiky, které dle analytiků bude pokračovat i v následujících měsících, a to v důsledku narůstajícího počtu nakažených. Vzhledem k situaci oznámil premiér B. Johnson přísnější opatření proti šíření koronaviru, včetně sociálních omezení v rámci Londýna. Vláda také od listopadu znovu podpoří trh práce na půl roku, jelikož míra nezaměstnanosti v UK v tříměsíčním období do konce srpna vystoupala na 4,5 %. Rozhovory EU a UK ohledně obchodní dohody o vzájemných vztazích po brexitu budou pokračovat i po říjnovém summitu Evropské rady, navzdory absenci pokroku v oblasti sporných otázek. Obě strany se musí připravit na možnost tvrdého brexitu. Nový výhled MMF z října předpokládá letos oproti revidované předpovědi CF trochu menší pokles ekonomiky (-9,8 %), avšak lehce rychlejší růst (5,9 %) v roce následujícím. Vpředhledící kompozitní ukazatel PMI v září oproti srpnu lehce poklesl, a to na hodnotu 56,5, ale stále se nachází v oblasti expanze. Projevil se pomalejší růst zisků v soukromém sektoru a pokles zaměstnanosti, avšak navzdory těmto faktům zůstala důvěra v budoucnost prozatím pozitivní.



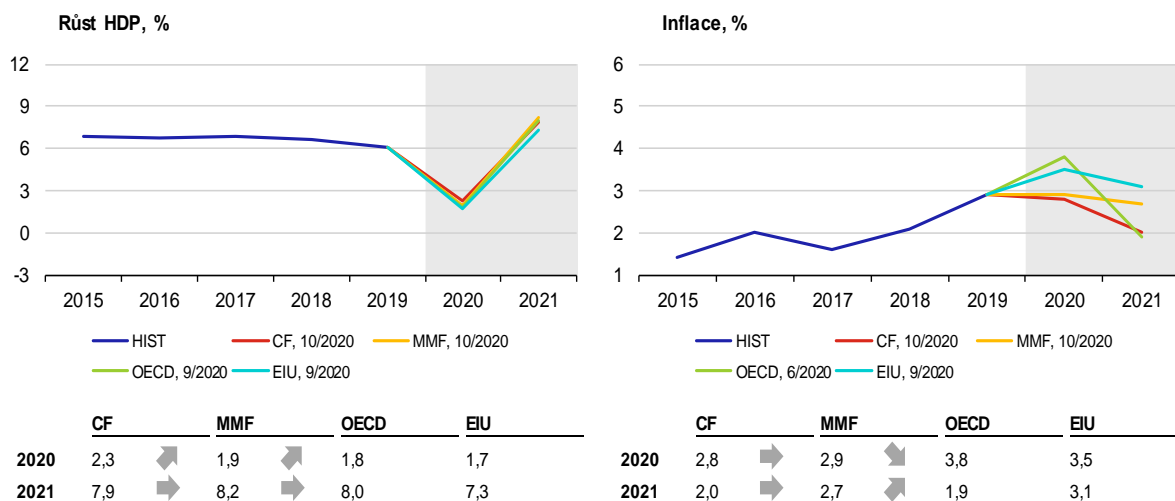
### II.4 Japonsko

Výkon japonské ekonomiky ve 3. čtvrtletí nenaplnuje očekávání. Rozsáhlé pravidelné šetření BoJ Tankan ukázalo menší než očekávaný růst důvěry japonských podniků po historickém propadu v 2. čtvrtletí. Nárůst indexu z -31 na -28 znamená, že podíl podniků považujících byznysové podmínky za „příznivé“ je stále o 28 p.b. menší, než podíl považující podmínky za nepříznivé. Sentiment je zvláště nízký ve zpracovatelském průmyslu, situace ve službách je mírně lepší. Chabé zotavování vyplývá i ze zářijových hodnot indexu PMI. Inflace spotřebitelských cen v srpnu nadále stagnovala těsně nad nulou, zatímco ceny výrobců vykazují mírnou deflací (-0,6 % v srpnu). BoJ ani v září neměnila měnovou politiku, avšak signalizovala ochotu dále uvolňovat, pokud bude potřeba. Mzdy v srpnu už pátým měsícem v řadě meziročně klesaly (-1,3 %), nezaměstnanost mírně stoupla (z 2,9 na 3,0 %). Propad ekonomiky v roce 2020 bude podle CF 5,7 %.



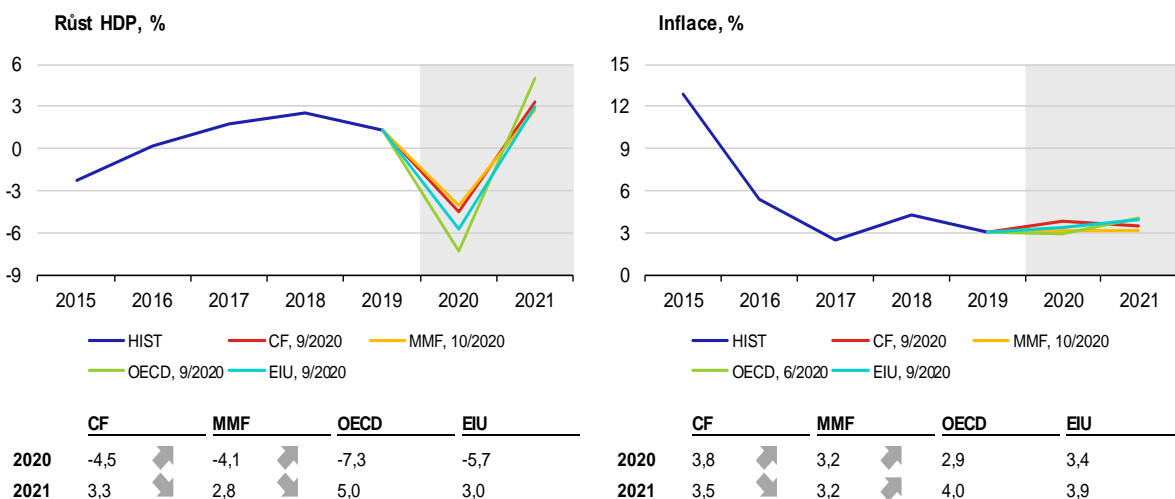
## II.5 Čína

**Oživení čínské ekonomiky pokračuje zejména díky výraznému růstu investic při již pozvolna se obnovující domácí spotřebě.** Mohutné vládní investice do nové infrastruktury se zřetelně projevují v silném růstu průmyslové produkce. Z pohledu zahraničního obchodu čínská ekonomika mimo jiné aktuálně také velmi těží z rostoucí poptávky po zdravotnických výrobcích a technologických zařízeních. Hlavními rizikem budoucího růstu je opětovná eskalace obchodního napětí s USA, a také v současné době se rychle zhoršující situace u hlavních obchodních partnerů Číny v souvislosti s propuknutím druhé vlny pandemie COVID-19. Analytici CF předpokládají meziroční růst čínské ekonomiky v letošním roce o 2,3 %, resp. o 7,9 % v roce 2021. Pokračující pokles cen v průmyslu odráží nízké ceny ropy a průmyslových surovin. Spotřebitelská inflace v září zpomalila ze srpnové hodnoty 2,4 % na 1,7 %. Dle říjnového výhledu CF porostou spotřebitelské ceny v Číně v letošním roce 2,8% tempem, v příštím roce jejich tempo růstu zvolní na 2 %.



## II.6 Rusko

**Na ekonomiku Ruska působí utlumený vývoj v ropném průmyslu a nízká spotřeba domácností.** Pokles HDP ve druhém čtvrtletí (8 % meziročně) byl způsoben především 22% poklesem spotřeby domácností a 12% poklesem tvorby hrubého fixního kapitálu. Kladně naopak přispěla spotřeba vlády (1,6%) a čistý vývoz vlivem výrazného poklesu dovozu. Ve třetím čtvrtletí meziroční tempo poklesu nominálního vývozu zboží a služeb zpomalilo z 32 % na 27 %, zároveň zpomalil pokles dovozu. Přestože pokles ceny ropy Urals znatelně zpomalil, snížila se těžba ropy (o 13 %) v důsledku dohody OPEC+ a nízké poptávky. Ve výsledku vývoz ropy a ropných produktů v červenci a srpnu klesl o 24 %. Zářijové šetření podnikatelské důvěry ukazuje na poněkud horší sentiment v těžebním průmyslu v porovnání se zpracovatelským, v obou odvětvích je mírná naděje na zlepšení v horizontu 3 měsíců. Průmyslová produkce v září klesla o 5 % a PMI ve zpracovatelském průmyslu se vrátil do pásma recese. Rubl v polovině října oslabil k hodnotě 78 RUB/USD.



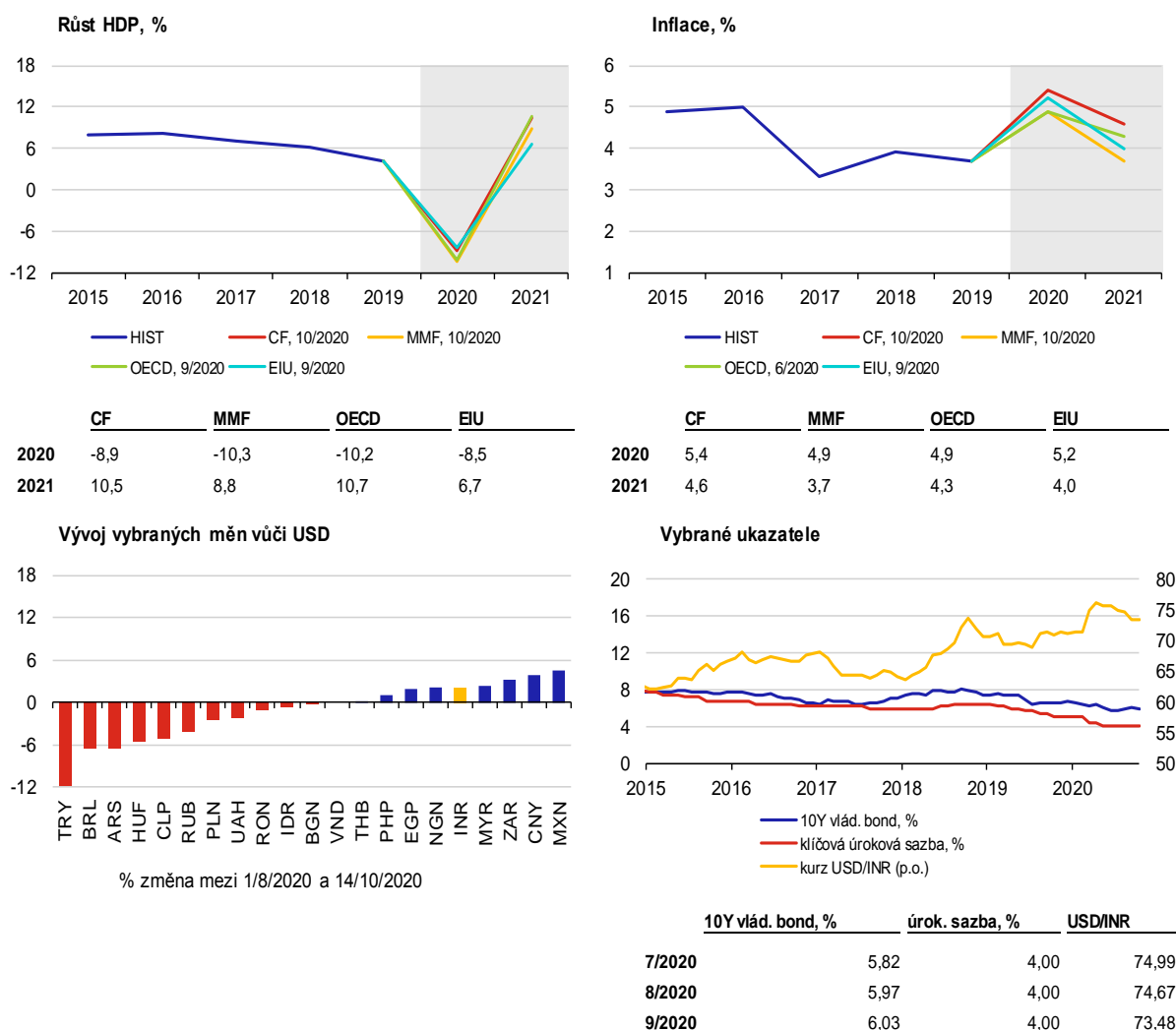


## II.7 Výběr z rozvojových zemí – Indie

**Indická ekonomika se letos pravděpodobně propadne o 10 %.** Tuto velkou rozvojovou ekonomiku zasáhla pandemie koronaviru podobně jako ostatní státy světa na jaře. Na konci března vláda zemi uzavřela ve snaze omezit šíření nákazy po vzoru dalších zemí. Následoval však propad HDP ve druhém čtvrtletí o téměř čtvrtinu a vláda v červnu některá opatření rozvolnila. V Indii ale počet nakažených od počátku pandemie stále rostl a kulminoval až v polovině září na hodnotě téměř 100 000 případů denně a zatím počet nově nakažených klesá. Zatím je Indie v celosvětovém měřítku na druhé pozici co do celkového počtu nakažených po USA. Pandemie tak rychle zastavila rostoucí ekonomiku miliardové Indie. Dle výhledů mezinárodních organizací se HDP letos propadne o zhruba 10 %, výhled CF je nejoptimističtější a odhaduje propad o necelých 9 %. Růst HDP v příštím roce by měl dle výhledů dostat tuto ekonomiku na zhruba předpandemickou úroveň, což je optimističtější výhled, než mají mnohé jiné země.

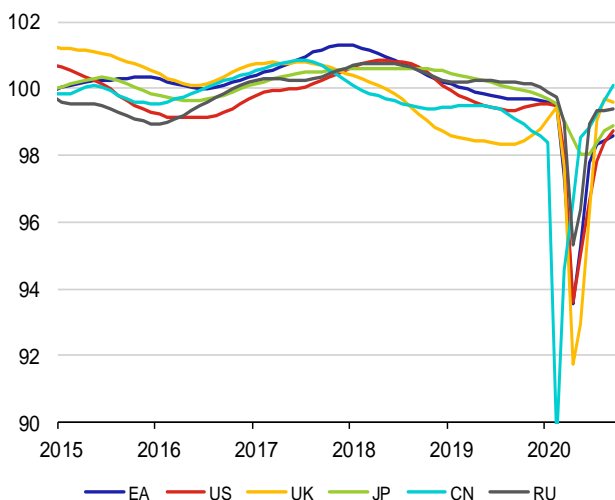
**Růst spotřebitelských cen v Indii v září dosáhl meziročně 7,3 %.** Inflace začala výrazně růst na konci minulého roku. A dle výhledů mezinárodních institucí by letos měla dosáhnout celkem 5 %, což je vzhledem k aktuálnímu vývoji (roste zejména cena potravin) velmi optimistické, stejně tak jako výhled pro další rok, kdy se očekává inflace okolo 4 %, což je cíl centrální banky. V reakci na koronavirus snížila centrální banka sazby a nyní je drží na 4 %. Dalo by se očekávat, že indická rupie vzhledem k aktuálnímu vývoji oslabí, tamní měna je však stabilní a výhledy CF ukazují, že si aktuální kurz okolo 74 INR/USD udrží i následující roky.

**Dle některých indikátorů se indický trh práce se propadl pouze na 2 měsíce, došlo však ke strukturálním změnám.** V září byla nezaměstnanost na hodnotě 6,7 %, dostala se tak na nižší hodnotu než byla před pandemií. Současná zaměstnanost je tažena především sezónními pracemi v zemědělství a zvýšené spotřebě vlády v okrajových oblastech. Současně došlo k poklesu míry participace a přesunu pracovníků z průmyslu a služeb k méně produktivnímu zemědělství.

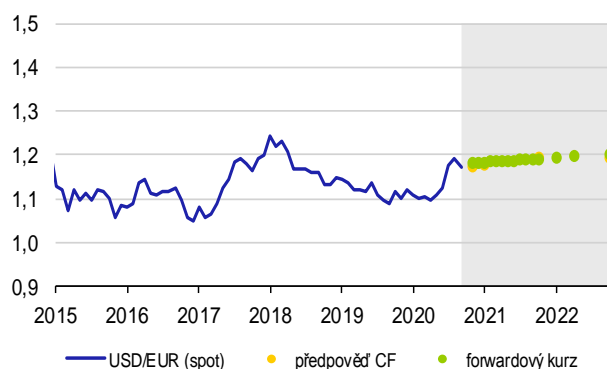


### III. Předstihové ukazatele a výhledy kurzů

OECD Kompozitní předstihový indikátor

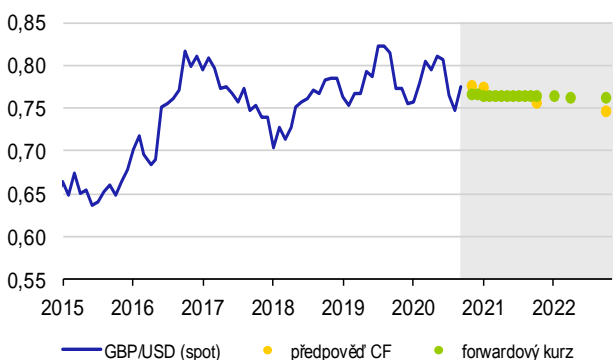


Americký dolar (USD/EUR)



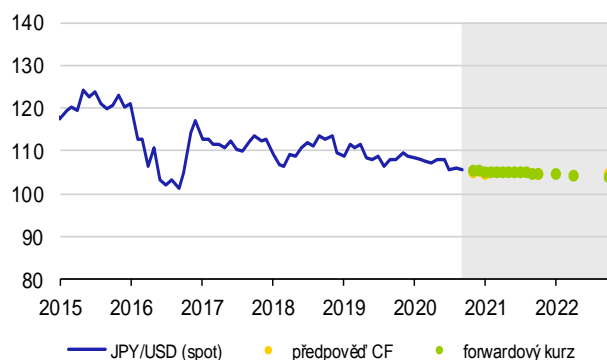
	12/10/20	11/20	1/21	10/21	10/22
spotový kurz	1,181				
předpověď CF		1,176	1,180	1,192	1,192
forwardový kurz		1,182	1,184	1,191	1,202

Britská libra (GBP/USD)



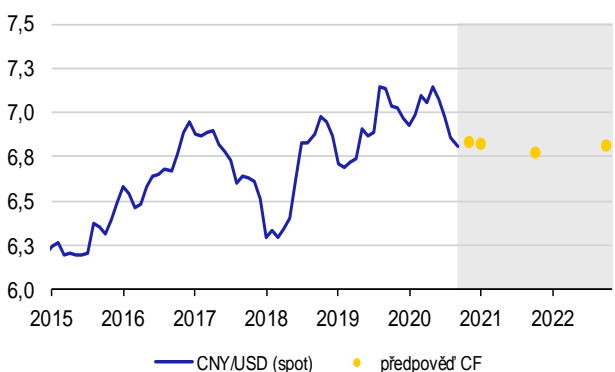
	12/10/20	11/20	1/21	10/21	10/22
spotový kurz	0,765				
předpověď CF		0,776	0,773	0,757	0,747
forwardový kurz		0,765	0,765	0,764	0,762

Japonský jen (JPY/USD)



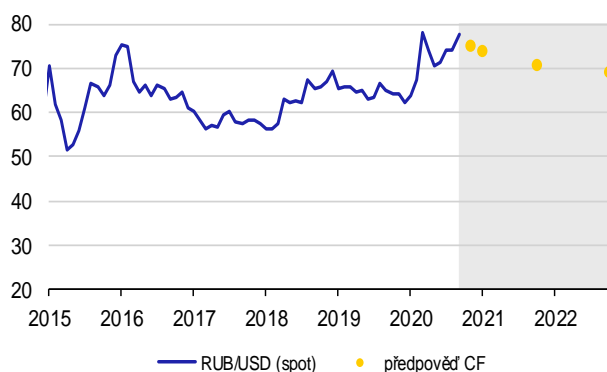
	12/10/20	11/20	1/21	10/21	10/22
spotový kurz	105,3				
předpověď CF		105,1	104,7	104,5	104,8
forwardový kurz		105,3	105,2	104,8	104,0

Čínský žen-min-pi (CNY/USD)



	12/10/20	11/20	1/21	10/21	10/22
spotový kurz	6,735				
předpověď CF		6,833	6,825	6,775	6,812

Ruský rubl (RUB/USD)



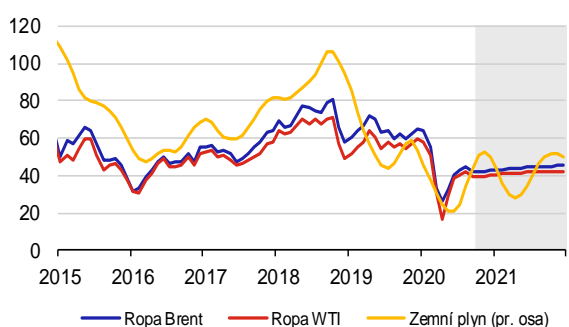
	12/10/20	11/20	1/21	10/21	10/22
spotový kurz	77,08				
předpověď CF		75,00	73,77	70,60	69,19

Pozn.: Hodnoty kurzů jsou k poslednímu dni v měsíci. Forwardový kurz nepředstavuje výhled, vychází z kryté úrokové parity – tj. kurz země s vyšší úrokovou sazbou oslabuje. Forwardový kurz představuje aktuální (k datu uzávěrky) možnost zajištění budoucího kurzu.

## IV.1 Ropa

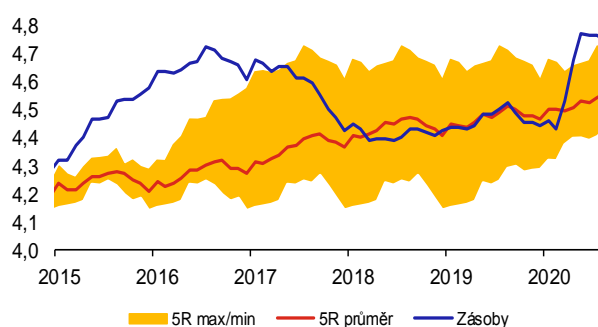
Po čtyřech měsících nepřetržitého růstu průměrná měsíční cena ropy Brent v září výrazně poklesla. Propad byl silný zejména na začátku měsíce (o cca 13 % pod hranici 40 USD/barel) a byl doprovázen silným výprodejem a zhoršením sentimentu na finančních trzích. Ve druhé polovině září se cena ropy Brent částečně vzpamatovala z předchozích ztrát a od té doby se pohybuje při vyšší volatilitě v intervalu cca 39 – 43,5 USD/barel. Podporu cenám ropy přinesly další silné hurikány v Mexickém zálivu, které značně omezovaly tamní těžební kapacitu, stávka těžařů v Norsku, obnovení poklesu zásob ropy v USA díky zvýšení aktivity tamních rafinérií a nadále slabý dolar. Podporu čerpají ceny ropy i z dobré disciplíny zemí OPEC+ při dodržování jejich těžebních kvót a v říjnu se objevily i pozitivní zprávy o růstu poptávky v Číně a Indii. Nicméně obavy z pomalejšího zotavování globální poptávky po ropě a přebytku ropy na trhu nadále sílí a spolu s přetrvávajícími vysokými globálními zásobami ropy vedly v září k prohloubení contanga na futures křivkách cen ropy Brent i WTI, zejména na bližším konci. Hedžové fondy v září snižovaly své čisté dlouhé pozice jak u WTI, tak zejména u Brentu, ale tento trend se koncem měsíce zastavil. Proti silnějšímu růstu cen ropy působí zejména opětovné zhoršování epidemiologické situace v Evropě a USA, průtahy při schvalování další části fiskálního stimulu v USA, zvyšování těžby ropy v Libyi nebo plánované zvýšení těžby aliance OPEC+ od ledna. Aktuální křivka tržních kontraktů je jen zvolna rostoucí a signalizuje cenu ropy Brent na konci letošního a příštího roku 42,6 resp. 45,4 USD/barel. Říjnový CF očekává vyšší růst a v ročním horizontu cenu ropy Brent 48,5 USD/barel. EIA předpokládá setrvání cen ropy Brent do konce letošního roku na aktuální úrovni kolem 42 USD/barel a poté rychlý růst cen v první polovině příštího roku až na 49 USD/barel na konci roku.

Výhled cen ropy (USD/barel) a zemního plynu (USD / 1000 m<sup>3</sup>)

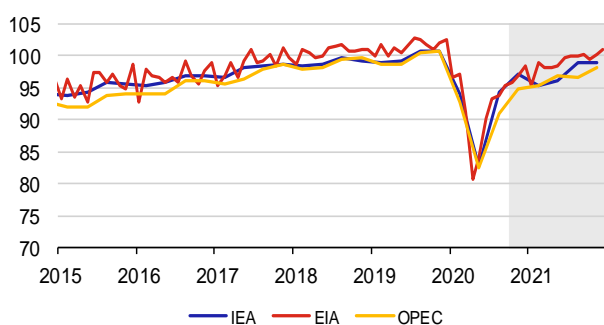


	Brent	WTI	Plyn
2020	42,45	38,69	108,76
2021	44,37	41,71	123,11

Celkové zásoby ropy a ropných produktů v OECD (mlrd. barelů)

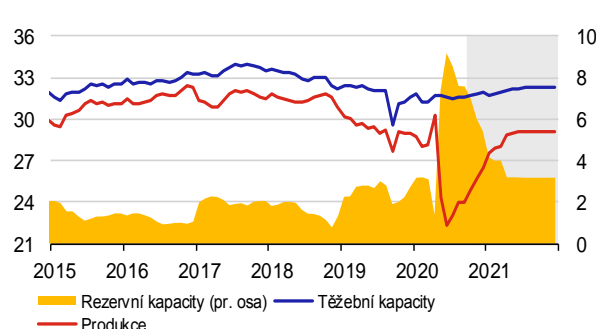


Světová spotřeba ropy a ropných produktů (mil. barelů / den)



	IEA	EIA	OPEC
2020	92,07	92,84	90,28
2021	97,37	99,09	96,82

Produkce, celkové a rezervní kapacity zemí OPEC (mil. barelů / den)



	Produkce	Těžební kapacity	Rezervní kapacity
2020	25,81	31,60	5,79
2021	28,75	32,14	3,39

Zdroj: Bloomberg, IEA, EIA, OPEC, výpočty ČNB.

Poznámka: Cena ropy na ICE, průměrná cena plynu v Evropě – data Světové banky, vyhlazeno HP filtrem. Budoucí ceny ropy (šedá oblast) jsou odvozeny z futures kontraktů, budoucí ceny plynu jsou modelově odvozeny od cen ropy. Celkové zásoby ropy (tedy komerční i strategické) v zemích OECD – odhad IEA. Produkce a těžební kapacity kartelu OPEC – odhad EIA.

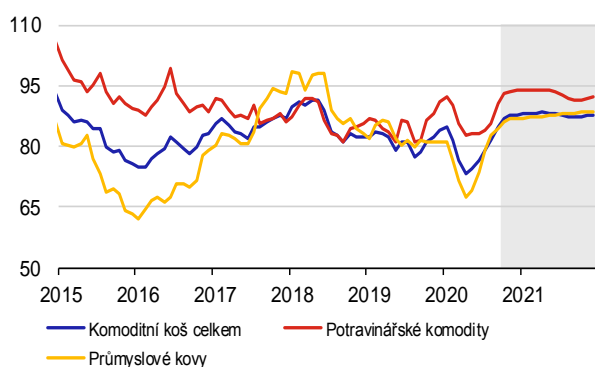
## IV.2 Ostatní komodity

**Průměrná měsíční cena zemního plynu v Evropě zaznamenala druhý silný růst v řadě, když se v září zvýšila o dalších téměř 40 %.** Důvodem jsou nadále nižší dovoz LNG z USA a omezené dodávky potrubního plynu z Ruska a Norska kvůli údržbě plynovodů. Zásoby plynu v Evropě v září sice dále rostly na 94,7 % celkové kapacity, nicméně meziročně byly nižší. Ceny uhlí v září vzrostly o téměř 9 % kvůli cílenému omezení dodávek z Austrálie. To bylo reakcí na snižování dovozu uhlí do Číny, kde se zotavila místní těžba. Výroba termální energie v Číně vzrostla v srpnu o 6,2 % a od začátku roku tak byla meziročně nižší jen o 0,4 %, což naznačuje zotavení tamní poptávky.

**Index cen neenergetických surovin pokračoval v září a první polovině října v růstu, který trvá již od května.** Zpočátku byl jeho růst tažen zejména zvyšováním dílčího indexu cen kovů, v září a říjnu ale převažoval vliv dílčího indexu potravinářských komodit. Na výhledu celkový index stagnuje, když se navzájem kompenzují rostoucí výhled indexu cen průmyslových kovů a klesající trajektorie očekávaných hodnot indexu cen potravinářských komodit.

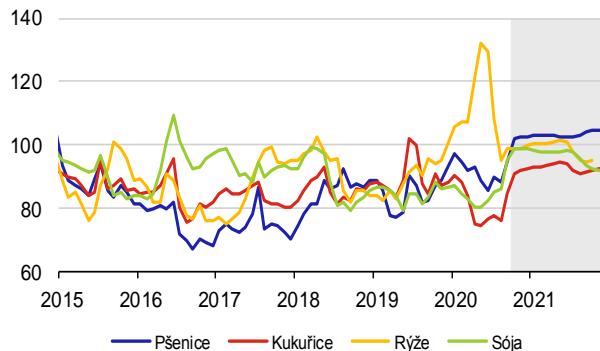
**Ceny základních kovů a železné rudy byly nadále podporovány zotavováním globálního zpracovatelského průmyslu.** Ve druhé polovině září se ale jejich růst zpomalil a u některých kovů došlo i k poklesu kvůli slábnoucím finančním trhům, které reagovaly na nepříznivý vývoj jednání ohledně dalšího fiskálního stimulu v USA. Cena mědi rostla v reakci na silné zvýšení odhadu jejího deficitu na fyzickém trhu, nicméně růst zásob na LME růst cen následně tlumil. Cena železné rudy byla i v září podporována silnou poptávkou z Číny, kde produkce oceli v srpnu vzrostla meziročně o 8,4 % a od začátku roku meziročně o 3,7 %. Z potravinářských komodit zaznamenaly růst ceny zrnin (kromě stagnující ceny rýže), cukru a masa. Naopak pokles vykázaly ceny kávy a kakaa.

Indexy cen neenergetických komodit



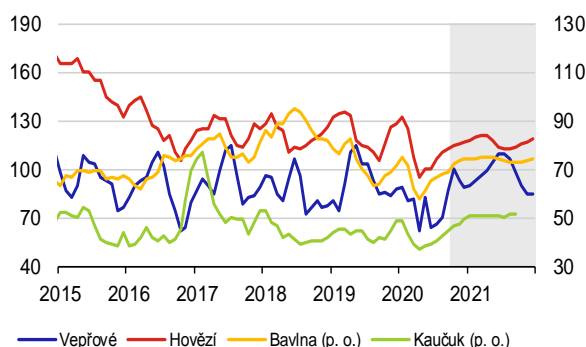
	Celkem	Potraviny	Kovy
2020	81,2 ↗	88,2 ↗	78,8 ↗
2021	87,9 ↗	92,9 ↗	87,8 ↗

Potravinářské komodity



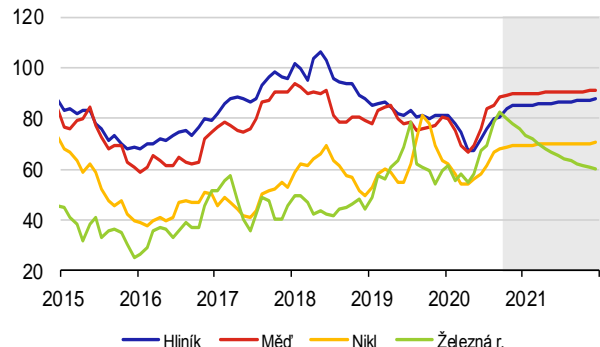
	Pšenice	Kukuřice	Rýže	Sója
2020	94,3 ↗	83,6 ↗	108,8 ↗	88,5 ↗
2021	103,5 ↗	92,9 ↗	98,9 ↘	96,0 ↗

Maso, nepotravinář. zemědělské komodity



	Vepřové	Hovězí	Bavlna	Kaučuk
2020	80,1 ↗	111,4 ↘	67,8 ↗	42,9 ↗
2021	97,1 ↗	116,6 ↘	73,9 ↗	50,6 ↗

Základní kovy a železná ruda



	Hliník	Měď	Nikl	Železná r.
2020	77,6 ↗	80,1 ↘	62,2 ↘	68,2 ↘
2021	86,3 ↗	90,3 ↘	69,9 ↘	65,7 ↘

Zdroj: Bloomberg, výpočty ČNB.

Poznámka: Struktura indexů cen neenergetických komodit odpovídá složení komoditních indexů The Economist. Ceny jednotlivých komodit jsou vyjádřeny jako indexy 2010 = 100.

## Mezinárodní obchod se zbožím v čase nástupu koronavirové pandemie z pohledu ekonomických regionů<sup>1</sup>

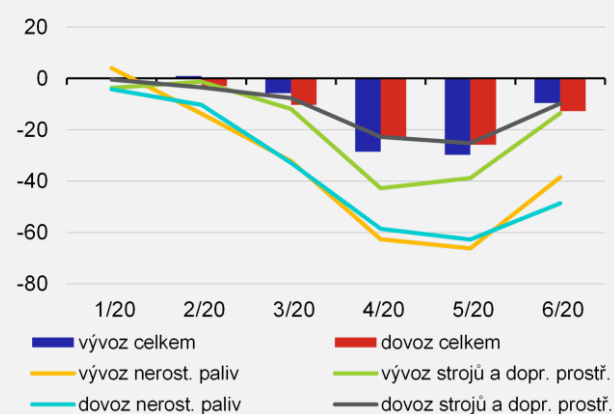
Světový hospodářský vývoj v prvním pololetí 2020 se nesl zcela pod vlivem koronavirové pandemie. Zavádění restrikcí v oblasti výroby i dopravy včetně uzavírání hranic byly spojeny s prudkým poklesem nabídky i poptávky a v konečném důsledku vedly ke zcela bezprecedentnímu poklesu HDP, a to jak v jednotlivých zemích, tak i v celých regionech. Logickým důsledkem zaváděných opatření byl i prudký pokles v mezinárodní obchodní výměně. Cílem tohoto článku je právě rozbor vývoje mezinárodního obchodu se zbožím v průběhu prvního pololetí 2020, zmapování relevantních toků z teritoriálního, komoditního a časového náhledu. Pozornost je věnována zejména rozboru vývozu zboží v měsících nejhlubšího poklesu. Samostatný rozbor pak představuje vývoj zahraničního obchodu s motorovými vozidly<sup>2</sup>.

### Úvod

Při rozboru mezinárodního obchodu se zbožím vycházíme z tradičního členění ekonomických subjektů na tři hlavní regiony. Nejprve je věnována pozornost zemím EU, poté pak skupině mimounijních rozvinutých tržních ekonomik a zemím BRICS. Vývoj koronavirové pandemie jak známo postupoval z Východu do Evropy a pak dále do zámoří a jižních zeměpisů. Je proto zajímavé sledovat, jak se obchod projevil ve zvolených regionech. Vzhledem k tomu, že Evropská unie představuje v rámci celkového světového obchodu se zbožím vedle Číny a USA nejvýznamnějšího globálního aktéra, který se podílí na celkovém světovém obratu cca 15%<sup>3</sup>, je rozbor v rámci EU ještě dále detailněji strukturován do čtyř reprezentativních skupin. Samostatný subjekt představuje Německo, které se podílí na celkovém obratu EU cca čtvrtinou, další skupinou jsou tři další velké a z hlediska tvorby HDP nejvýznamnější státy – Francie, Itálie, Španělsko. Další dvě skupiny představují tradiční střední země EU (Belgie, Dánsko, Irsko, Nizozemí, Portugalsko a Rakousko) a nové státy (V4), tedy Česko, Maďarsko, Polsko a Slovensko.<sup>4</sup>

Graf 1 – Vývoz a dovoz zboží EU se zbytkem světa

(meziroční změny v %)

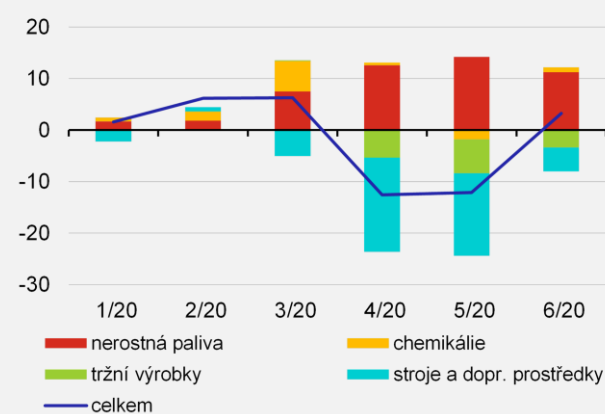


Zdroj: Eurostat, vlastní výpočet

Pozn.: extrastat, struktura na základě SITC

Graf 2 – Bilance zboží EU se zbytkem světa

(meziroční změny v mld. EUR)



Zdroj: Eurostat, vlastní výpočet

Pozn.: extrastat, struktura na základě SITC

<sup>1</sup> Autorem je Ladislav Prokop. Názory v tomto příspěvku jsou jeho vlastní a neodrážejí nezbytně oficiální pozici České národní banky.

<sup>2</sup> Problematikou mezinárodního obchodu se zbožím v ekonomikách EU z pohledu dvou velkých krizí – globální finanční krize a současné koronavirové krize – se zabývala stať O. Babecké Kucharčukové a J. Brůhy: Příběh dvou krizí: Brzké srovnání mezinárodního obchodu a ekonomické aktivity v zemích Evropské unie, publikovaná v Globálním ekonomickém výhledu v září 2020.

<sup>3</sup> bez vnitrounijního obratu

<sup>4</sup> Rozbor jednotlivých problémů vychází z databází Eurostatu, OECD a ITC. Pro vyjasnění mnoha dílčích otázek byly přínosné statistické databáze národních celních autorit. Při objasňování vývoje zbožíové struktury se vychází z komoditního členění dle SITC, výrobové klasifikace CPA a položek harmonizovaného celního sazebníku. Rozbor zahraničního obchodu regionu EU vychází z propočtů v EUR, zatímco rozbor vývoje neunijních států z údajů v USD. Meziroční kurzový vývoj EUR a USD není pro celkové závěry, které jsou velmi robustní, zásadní. Rovněž prováděný rozbor na základě celní statistiky (přechodu zboží přes hranice) je při meziročním hodnocení změn (nikoliv samotných úrovní) dostatečně reprezentativní a z mezinárodního pohledu srovnatelný, přestože bezprostředně nereflektuje změnu vlastníka (rezident – nerezident), striktně požadovanou z pohledu bilance zboží jako součásti platební bilance.

## Evropská unie a svět

**Pro vývoj zahraničního obchodu EU byl charakteristický hluboký propad obchodního obrátu v dubnu a květnu a poté jeho postupné ožívání v průběhu června.** Restriktivní protiviřová opatření spojená s omezení v výrobě i v dopravě a uzavíráním hranic vrcholila ve většině členských zemí právě v dubnu. Zatímco v rámci vnitrounitního obchodu členských zemí kulminoval propad obchodního obrátu v dubnu a v květnu již došlo k jeho nepatrnému zmírnění, v rámci extraunitního obchodu, tedy obchodu EU se zbytkem světa, kulminoval po výrazném dubnovém poklesu až v květnu, což zřejmě souvisí s rozšířením pandemie do zámoří, zejména do USA a Brazílie.

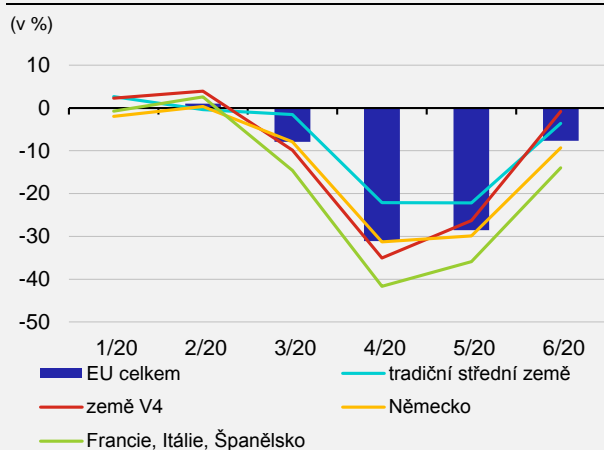
**Pokles obchodního obrátu EU se zbytkem světa byl spojen zejména s poklesem vývozu zboží.<sup>5</sup>** Ten souvisel především s propadem vývozu strojů a motorových vozidel<sup>6</sup>, který dosáhl v květnu téměř 39 % a na celkovém poklesu se podílel více jak z poloviny. Naproti tomu dubnové a květnové snížení dovozu bylo spojeno v důsledku hlubokého poklesu cen ropy a plynu zejména s propadem dovozu nerostných paliv<sup>7</sup>, který celkový pokles ovlivnil zhruba z poloviny. Absolutní pokles dovozu strojů byl méně významný (Graf 1). Vývoj vývozních a dovozních toků EU tak vedl v dubnu a květnu ke dvojcifernému snížení obchodního salda, kdy dubnová bilance skončila nepatrným schodkem a květnová mírným přebytkem. Meziroční vývoj bilance zboží byl v podstatě výsledkem protisměrného dopadu poklesu přebytku strojů a dopravních prostředků a současného zmírnění schodku nerostných paliv (Graf 2).

## Vývoj zahraničního obchodu v různých skupinách zemí EU<sup>8</sup>

**Vývoj vývozu a dovozu jednotlivých skupin států EU sledoval v průběhu koronaviřové pandemie v podstatě obdobnou trajektorii.** Lišil se však razancí dopadu na vývoj obchodního obrátu a salda, a to jak celkem, tak v rámci jednotlivých komoditních skupin. Zatímco pokles německých vývozů sledoval v dubnu a květnu zhruba tempo poklesu celkového vývozu EU, propad vývozu ostatních tří nejvýznamnějších velkých ekonomik – Francie, Itálie a Španělska – skončil v podmínkách těžšího průběhu pandemie a restriktivnějších opatření výrazně pod úrovní EU (Graf 3). Obdobný vývoj zaznamenal i souhrnný dovoz těchto tří zemí. Pokles vývozu všech čtyř států byl přitom spojen především s poklesem strojířenských vývozů, z toho nejvíce (kromě Itálie) v poloze silničních vozidel a dílů. V případě Francie představovala vedle silničních vozidel významnou položku poklesu vývozu i letadla a jejich částí. Z pohledu bilance zboží zaznamenal nejvýznamnější meziroční změnu pokles přebytku u Německa (v každém z krizových měsíců zhruba o 14 mld. EUR), který také v rozhodujícím rozsahu přispěl k poklesu celkového přebytku EU. Výrazný pokles bilance Německa byl významně ovlivněn jeho vysokým podílem na celkovém unijním obrátu a ve srovnání s vývojem obchodu ostatních tří velkých ekonomik větším rozdílem mezi poklesem dovozu a poklesem vývozu.

**Značně rozdílný propad vývozu i dovozu byl v dubnu patrný při porovnání obchodu zemí V4 a tradičních středních států EU.** Pro země V4 byl charakteristický hluboký dubnový propad vývozu, který byl následován zmírněním poklesu v květnu a rychlým ožíváním v červnu prakticky až na úroveň loňské hodnoty. Pokles souhrnného vývozu středních tradičních zemí byl přitom v dubnu a květnu znatelně méně výrazný. Obdobný vývoj, avšak s méně zřetelným návratem k červnovým hodnotám loňského roku zaznamenaly v obou skupinách i dovozy. Mírnější pokles vývozu tradičních středních zemí EU než zemí V4 zřejmě souvisí s větší komoditní diverzifikací jejich vývozu, zejména s výrazně nižším podílem strojířenských vývozů. Naproti tomu v zemích V4 hrají strojířenské vývozy v důsledku minulého přílivu přímých zahraničních investic klíčovou roli a kromě Polska se na celkových vývozech podílejí více jak polovinou. Navíc dominantní vývozy v ČR a zejména v SR představuje skupina silničních vozidel, v Polsku a v Maďarsku pak v minulém roce obsadily druhé a třetí místo. Z těchto skutečností pak vyplývá i vyšší zranitelnost celkového vývozu při náhlých vnějších šocích a za situace oslabující vnější poptávky.

**Graf 3 – Meziroční změny vývozu zboží vybraných zemí EU**



Zdroj: Eurostat, vlastní výpočet  
Pozn.: Intra+extrastat

<sup>5</sup> Pokles vývozu zboží mimo EU dosáhl v květnu téměř 30 %, zatímco dovoz zboží se snížil o necelých 26 %.

<sup>6</sup> V loňském roce se stroje a dopravní prostředky podílely na celkovém vývozu EU do zbytku světa téměř 41 %.

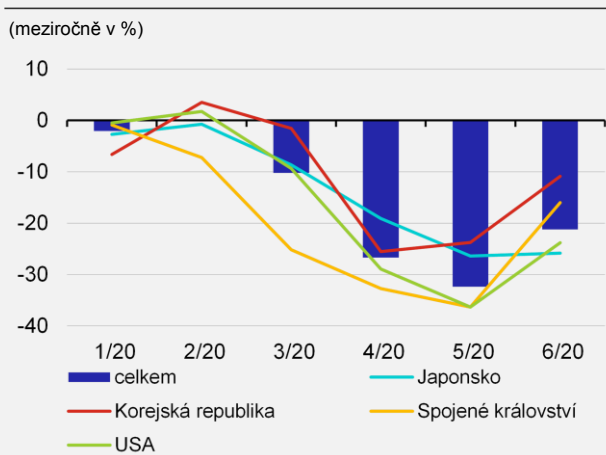
<sup>7</sup> Přestože meziroční změny vývozu a dovozu paliv mají v dubnu a v květnu značně blízké hodnoty, podíl nerostných paliv na celkovém dovozu byl v roce 2019 více než trojnásobně vyšší nežli jejich podíl na celkovém vývozu.

<sup>8</sup> Rozbor obchodu na základě intra + extrastatu, tj. včetně vnitrounitního obrátu.

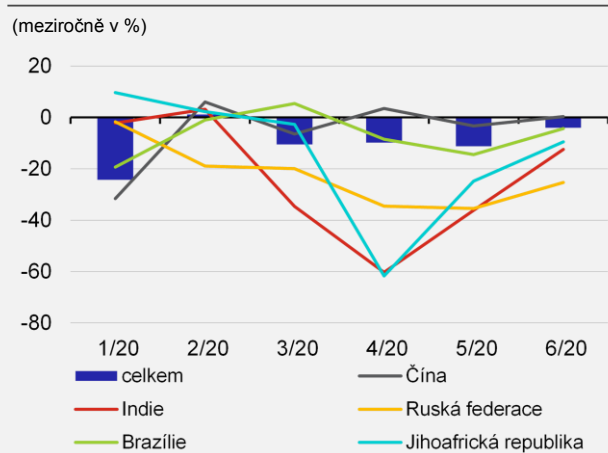
## Vývoj zahraničního obchodu vyspělých tržních ekonomik mimo EU a zemí BRICS

Podobnou trajektorii vývoje měsíčního vývozu a dovozu jako v případě států EU zaznamenala i skupina čtyř nejvýznamnějších mimounijních tržních ekonomik<sup>9</sup>. Dno propadu souhrnného vývozu i dovozu se na rozdíl od vývoje úhrnů za členské státy EU posunulo na květen. Rovněž následné červnové ožívování vývozu bylo ve srovnání s vývojem zemí EU výrazně pozvolnější (Graf 4). K propadu celkového vývozu zboží přitom nejvýrazněji přispěly vývozy USA a Spojeného království, a to především poklesem vývozu motorových vozidel a nerostných paliv. V USA se významně snížil i vývoz letadel včetně dílů. Dominantní položkou poklesu vývozu Koreje, ale hlavně Japonska byly rovněž automobily. Přes výrazný pokles vývozu Spojeného království a USA byl propad jejich dovozů v absolutním vyjádření vlivem oslabené domácí poptávky ještě hlubší, takže se jejich celkové schodky meziročně zmírnily.

**Graf 4 – Vývoj vývozu zboží rozvinutých tržních ekonomik mimo EU**



**Graf 5 – Vývoj vývozu zboží zemí BRICS**



**Také souhrnný dovoz zemí BRICS<sup>10</sup> zaznamenal v dubnu a květnu výrazný pokles, souhrnný vývoz však tuto trajektorii nesledoval.** Vývoj souhrnného vývozu a dovozu zemí BRICS byl více než u ostatních uváděných uskupení determinován obchodem Číny, představující lídra skupiny. Po poklesu obchodního obrátu počátkem roku<sup>11</sup> se vývoz Číny navzdory hospodářskému vývoji v EU i USA vyvíjel relativně stabilně a fakticky osciloval kolem loňských měsíčních hodnot (Graf 5). Ve druhém čtvrtletí již došlo k obnovení hospodářského růstu a překonání dopadů pandemie z počátku roku. Celková domácí poptávka však zůstala slabá, což se projevilo na straně dovozu dvojcifurním poklesem dubnového a květnového dovozu zboží ze zbytku světa<sup>12</sup>. Obdobný vývoj byl patrný i v případě Brazílie. Vzhledem ke komoditní struktuře brazilského vývozu, kde nejvýznamnější vývozní položky představují zemědělské a nerostné suroviny, se vývoz Brazílie snížil v dubnu a květnu relativně mírně<sup>13</sup>. Dopad koronavirové pandemie se znatelněji projevil na straně dovozu, jehož nejvýznamnější položky tvoří paliva a stroje včetně motorových vozidel<sup>14</sup>. Vývoj zahraničního obchodu Ruska je koronavirovou pandemií ovlivňován nejvíce nepřímo prostřednictvím výrazného propadu cen paliv, zejména ceny ropy<sup>15</sup>, což také představovalo nejvýznamnější faktor poklesu vývozu i celého obchodního přebytku. Nejhlubšího poklesu vývozu (i velmi hlubokého poklesu dovozu) přitom dosáhly Indie a Jihoafrická republika. Pokles vývozu obou zemí v dubnu mírně přesáhl 60 %, což představuje nejhlubší měsíční koronavirový pokles vývozu ze všech ve stati prezentovaných zemí. Z komoditního pohledu k němu v absolutním vyjádření nejvíce přispěl v případě Indie pokles vývozu ve skupině perel,

<sup>9</sup> Japonsko, Korejská republika, Spojené království, USA.

<sup>10</sup> Jedná se o Brazílii, Čínu, Indii, Jihoafrickou republiku a Ruskou federaci.

<sup>11</sup> Údaje za leden a únor 2020 uvádí čínská celní statistika pouze v souhrnu. Rozdělení do měsíců představuje odhad OECD.

<sup>12</sup> Nejhlubšího absolutního poklesu dosáhl dovoz paliv, což však bylo ovlivněno cenovým vývojem.

<sup>13</sup> Nejvíce k poklesu celkového vývozu přispěl pokles vývozu paliv.

<sup>14</sup> Květnový pokles celkového dovozu Brazílie byl výrazně zmírňován vysokým nahodilým dovozem v položce námořních a říčních plavidel, který na celkové hodnotě dovozu přesáhl 20 %.

<sup>15</sup> Pokles ceny ropy uralské dosáhl maxima v dubnu, kdy se cena meziročně snížila o 78 %.

drahokamů, drahých kovů a výrobků bižuterie a pokles vývozu paliv (rafinérských produktů). Pokles vývozu Jihoafrické republiky nejvíce ovlivnila skupina motorových vozidel.

### Zahraniční obchod s motorovými vozidly

Mezi kronavirovou pandemií nejvíce poškozené skupiny se jednoznačně řadí obchod s motorovými vozidly. V mnoha zemích má v rámci obchodní výměny dominantní nebo alespoň zásadní úlohu, a to především pokud jde o evropské země EU.

**Pokles vývozu motorových vozidel včetně součástek za souhrn států EU kulminoval podobně jako celkový vývoz v dubnu, kdy se snížil o téměř 78 %.** Hluboký dubnový pokles vývozu obecně souvisel s oslabující světovou poptávkou po automobilech, ale hlavně byl spojen s rozsáhlými neplánovanými odstávkami ve výrobě a omezeními v dopravě v důsledku silící koronavirové pandemie. V průběhu května, ale především června pak došlo k opětovnému poměrně rychlému oživování motoristických exportů. Samotný vývoz hotových motorových vozidel dosáhl v dubnu poklesu o 82,4 %. Pokles vývozu součástek, které se v roce 2019 podílely na celkovém vývozu vozidel včetně dílů téměř třetinou, byl poněkud slabší (o necelých 15 p. b.). Dovoz motorových vozidel včetně dílů sledoval prakticky obdobnou trajektorii.

**Celková bilance motorových vozidel včetně dílů za souhrn zemí EU přešla v dubnu z loňského výrazného přebytku do nepatrného schodku (-0,1 mld. EUR).**

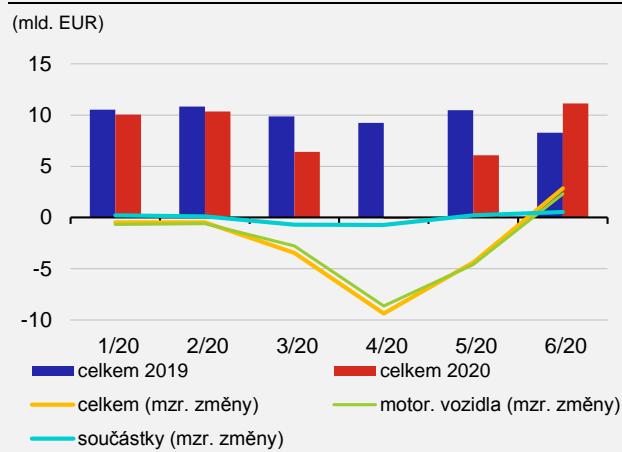
Meziročně se přitom snížila o více než 9 mld. EUR, takže se na celkovém dubnovém poklesu přebytku zboží států EU podílela více než z poloviny. Téměř celé zhoršení bilance aut včetně dílů vyplývalo z poklesu přebytku hotových automobilů, zatímco pokles přebytku skupiny dílů byl jen velmi mírný (Graf 6). Nerovnováha tedy byla v rozhodujícím rozsahu generována obchodem EU s hotovými automobily se zbytkem světa. Červnový meziroční růst přebytku souvisel s nízkou srovnávací základnou a výrazně rychlejším oživováním vývozu než dovozu.

**Z pohledu nejvýznamnějších unijních vývozců automobilů<sup>16</sup> se dynamiky vývozu pohybovaly v celkem jasně definovaném shluku (Graf 7).** Ze sedmi uváděných exportérů nejhlubšího dubnového poklesu dosáhl vývoz Španělska (o více než 89 %). Naopak relativně nejslaběji byl zasažen vývoz Belgie (s poklesem o necelých 72 %).

**Pro meziroční vývoj bilance automobilů bylo zásadní, zda se jedná o ekonomiku, která je v této položce přebytková či schodková.** V případě výrazných kladných a výrazných záporných bilancí motorových vozidel unijních států docházelo v situaci šoku k jejich redukcí směrem k nule, tedy směrem k absolutnímu zmírnění bilance (Graf 8)<sup>17</sup>. Největším čistým dovozcem automobilů v EU je Francie, s odstupem následovaná Itálií. Oslabená vnější i tuzemská poptávka vedla při převaze dovozu nad vývozem ke zmírnění dubnového schodku Francie o 0,7 mld. EUR<sup>18</sup>. Naproti tomu v případě vysokých přebytkových bilancí v důsledku výrazné převahy vývozních toků nad dovozy došlo vlivem oslabené vnější poptávky a dalších bariér vývozu k poklesu jejich přebytků, příp. při malém přebytku k jeho přechodu do schodku (případ Španělska). Absolutně největší meziroční změnu salda přitom v dubnu zaznamenal pokles přebytku automobilů Německa (o 7,4 mld. EUR).

**Z pohledu nejvýznamnějších mimounijních vývozců automobilů<sup>19</sup> se dynamiky vývozu pohybovaly ve značně rozvolněném intervalu, ovlivněném vývojem vývozu Číny (Graf 9).** Na rozdíl od vývoje v členských zemích EU se poklesy vývozu aut hlavních neunijních vývozců značně lišily. Ze šesti uváděných exportérů dosáhla nejhlubšího poklesu vývozu Kanada (o více než 85 %), a to již v dubnu, zatímco ostatní uváděné státy zaznamenaly dno až příští měsíc. Naopak relativně nejslaběji byl zasažen vývoz Číny (s poklesem přes 23 %)<sup>20</sup>.

Graf 6 – Bilance zahraničního obchodu s motorovými vozidly států EU



Zdroj: Eurostat  
Pozn.: intra+extrastat

<sup>16</sup> jejichž průměrný měsíční vývoz motorových vozidel a dílů dosáhl v roce 2019 alespoň 2,5 mld. EUR

<sup>17</sup> Kritériem pro zařazení do grafu byla úroveň průměrné měsíční bilance v roce 2019 alespoň ve výši +0,7 mld. EUR.

<sup>18</sup> Květnový vývoj automobilové bilance Itálie, jejíž průměrný měsíční schodek za rok 2019 byl však jen velmi mírný, byl v tomto směru ještě extrémnější, když se záporná bilance absolutně zvýšila o 1,2 mld. EUR a přešla do přebytku.

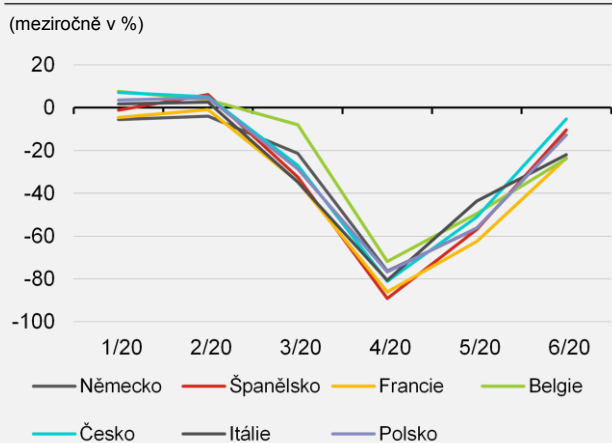
<sup>19</sup> jejichž průměrný měsíční vývoz aut a dílů dosáhl v roce 2019 alespoň 4 mld. USD

<sup>20</sup> Zatímco rozbor obchodu s automobily je v případě zemí EU založen na výrokové klasifikaci CPA, rozbor obchodu s motorovými vozidly a díly mimounijních států vychází z harmonizovaného celního sazebníku. Celkové závěry tím však nejsou znatelněji dotčeny.



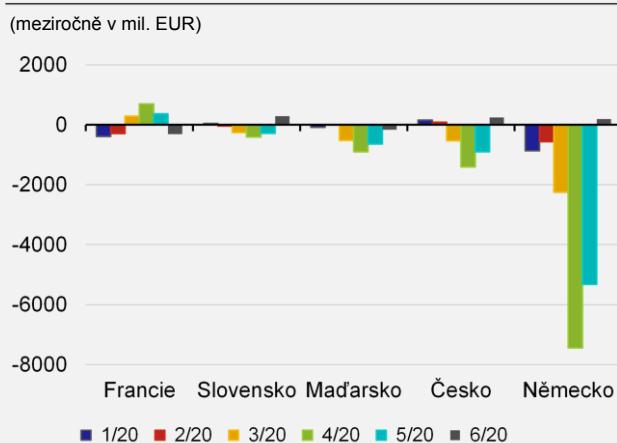
Změny bilancí automobilů významných neunijních subjektů byly v meziročním srovnání vzhledem k vysokým obchodním obrátům<sup>21</sup> celkově zřetelnější než v případě zemí EU. Průběh měsíčních změn bilancí uváděných států byl však diverzifikovanější (Graf 10)<sup>22</sup>. Rovněž červnový návrat k obvyklým úrovním bilancí byl výrazně pozvolnější než u států EU. Jak je již na základě meziročních změn bilancí patrné, největším neunijním čistým dovozcem automobilů jsou USA, kde meziroční zmírnění schodku přesáhlo v květnu 11 mld. USD, zatímco největší pokles přebytku pouze s nepatrným návratem k normálu byl zaznamenán v dubnu u obchodu Japonska.

**Graf 7 – Vývoz motorových vozidel včetně součástek států EU**



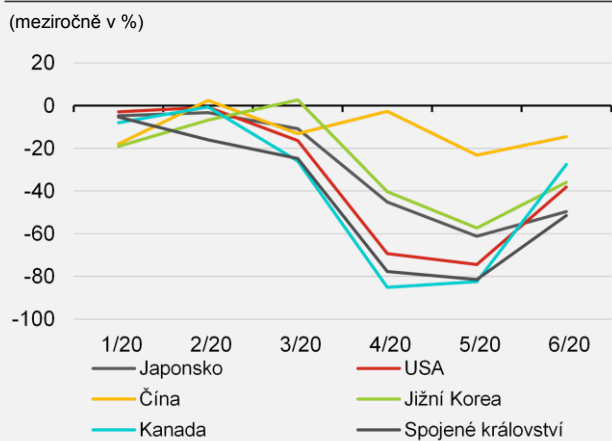
Zdroj: Eurostat, vlastní propočty  
Pozn.: intra+extratsta

**Graf 8 – Bilance motorových vozidel včetně součástek států EU**



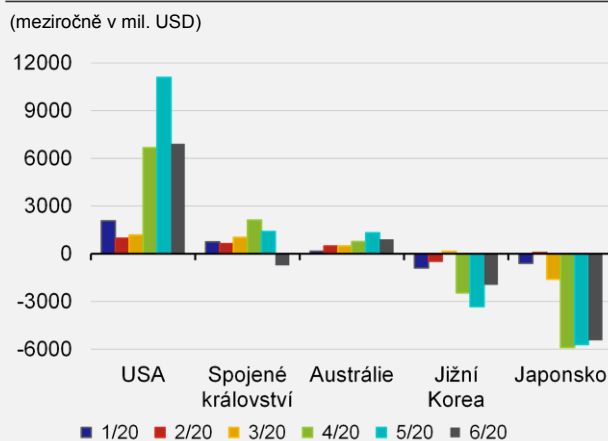
Zdroj: Eurostat, vlastní propočty  
Pozn.: intra+extratsta

**Graf 9 – Vývoz motorových vozidel včetně součástek mimo EU**



Zdroj: ITC, vlastní propočty

**Graf 10 – Bilance motorových vozidel včetně součástek mimo EU**



Zdroj: ITC, vlastní propočty

## Závěr

Průběh koronavirové trajektorie vývozu a dovozu zboží byl z mezinárodního pohledu obecně podobný. Vedle regionální podobnosti trajektorie vývozu a dovozu jde i o podobnost časovou s krizovým vymezením propadu do dubna a května. Velká sevřenost clustru vývozní a dovozní dynamiky zboží států EU vyplývá z hluboké provázanosti členských ekonomik. Obdobný vývoj jako v EU byl konec konců patrný i v případě Spojeného království, USA a dalších neunijních zemí. Naopak, značně samostatně se vyvíjel po překonání úderu pandemie počátkem roku obchod Číny. V případě obchodu s motorovými vozidly je však patrné, že návrat k obvyklým úrovním se podstatně rychleji realizuje v rámci EU než ve zbytku světa.

<sup>21</sup> kromě Austrálie

<sup>22</sup> Úroveň průměrné měsíční bilance v roce 2019 převyšovala v případě prezentovaných zemí alespoň +/-1,8 mld. USD.

**K propadu obchodního obratu ze zbožového pohledu nejvýznamněji přispěly strojírenské komodity, z toho pak především motorová vozidla, s ohledem na nabídkové restriktce a poptávkový šok.** Komoditou, která zásadně ovlivňovala mezinárodní obchod, byla rovněž nerostná paliva, především ropa a zemní plyn, s ohledem na jejich cenový vývoj a oslabenou poptávku. Mezinárodní obchod se stroji (motorovými vozidly) a palivy tak zásadně formoval vývoj bilancí zboží jednotlivých států i regionů.

**Výsledky červnového a červencového mezinárodního obchodu signalizují viditelné ožívování vývozu i dovozu s patrným návratem bilancí k obvyklým hodnotám.** Další vývoj je obtížné předjímat. Nicméně lze předpokládat, že v případě opětovného zesílení koronavirové pandemie k tak dramatickým zásahům do fungování ekonomik jako tomu bylo v prvním pololetí 2020 již nedojde.

### Zdroje

Český statistický úřad

Eurostat

General Administration of Customs People's Republic of China

Government of India Ministry of Commerce and Industry Department of Commerce

International Trade Centre

OECD Stat

### Klíčová slova

Vývoz zboží, dovoz zboží, obchodní bilance, obchod s motorovými vozidly, koronavirová pandemie

### JEL Klasifikace

E58, F31, F41

## A1. Změna predikcí pro rok 2020

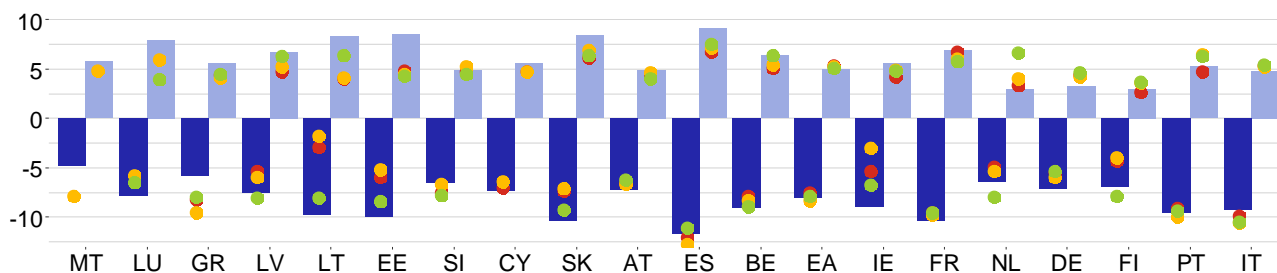
	Růst HDP, %				Inflace, %			
	CF	MMF	OECD	CB / EIU	CF	MMF	OECD	CB / EIU
EA	+0,2	+1,9	+1,2	+0,7	-0,1	+0,2	-0,7	0
US	+0,4	+3,7	+3,5	+2,8	+0,1	+0,9	-0,6	+0,4
UK	0	+0,4	+1,4	+4,5	+0,1	-0,4	-1,5	-0,3
JP	-0,1	+0,5	+0,2	-0,7	+0,1	-0,3	-1,4	0
CN	+0,1	+0,9	+4,4	0	0	-0,1	+1,6	0
RU	+0,6	+2,5	+0,7	+0,4	+0,1	+0,1	-1,1	-0,1

## A2. Změna predikcí pro rok 2021

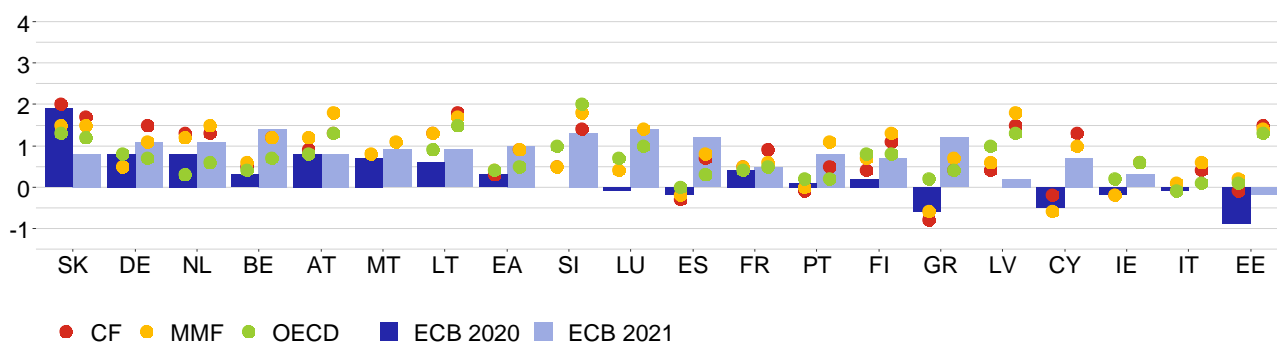
	Růst HDP, %				Inflace, %			
	CF	MMF	OECD	CB / EIU	CF	MMF	OECD	CB / EIU
EA	-0,2	-0,8	-1,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,9	+0,2
US	-0,1	-1,4	-0,1	-1,0	+0,1	+0,6	-0,6	+0,1
UK	-0,8	-0,4	-1,4	-6,0	0	-0,3	-1,5	+1,3
JP	-0,1	-0,1	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1	-1,3	-0,1
CN	0	0	+1,2	0	0	+0,1	0	0
RU	-0,1	-1,3	-1,0	+0,4	-0,1	+0,2	0	-0,3

### A3. Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny

Růst HDP v zemích eurozóny pro rok 2020 a 2021, %



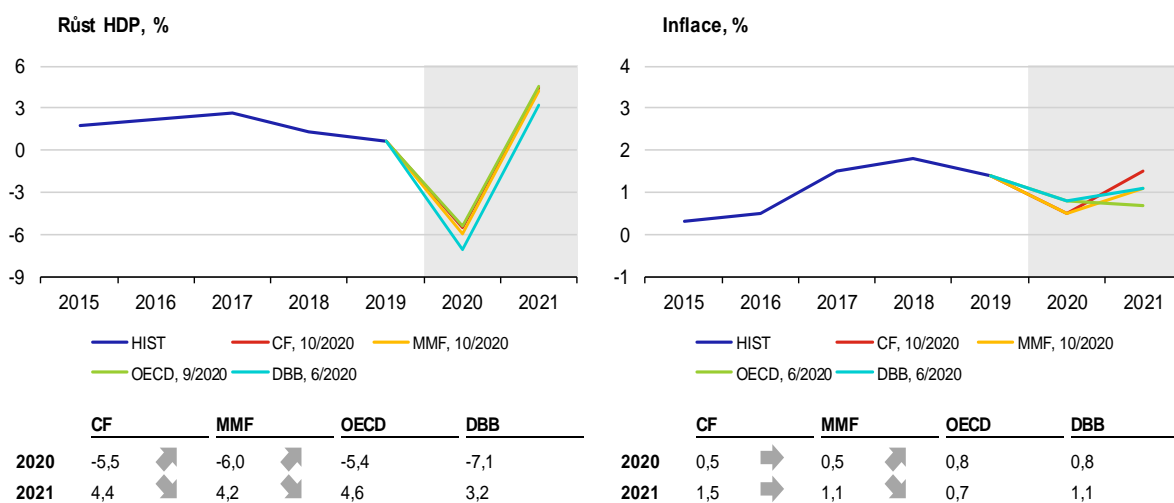
Inflace v zemích eurozóny pro rok 2020 a 2021, %



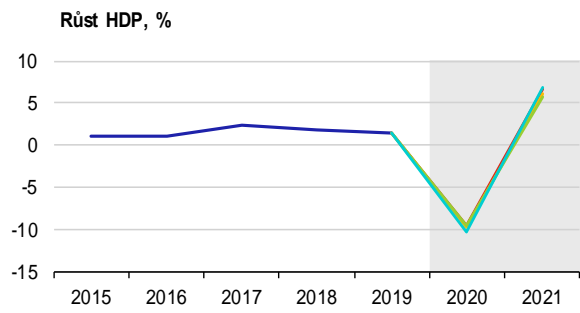
Pozn.: Grafy zobrazují nejnovější dostupné výhledy jednotlivých institucí pro danou zemi.

### A4. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v jednotlivých zemích eurozóny

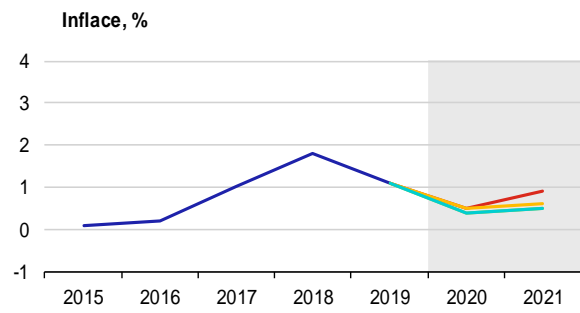
#### Německo



## Francie

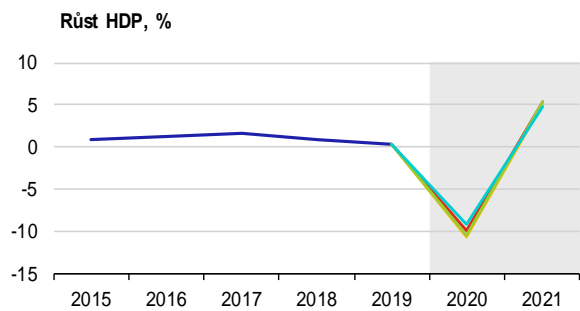


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-9,5	-9,8	-9,5	-10,3
2021	6,7	6,0	5,8	6,9

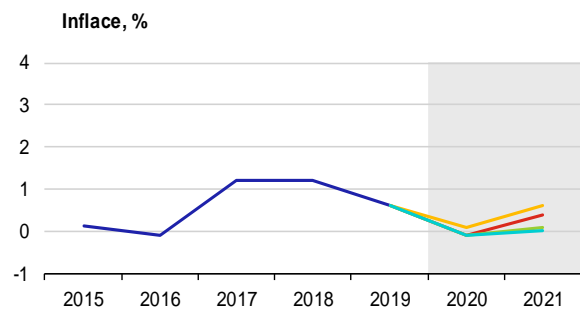


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	0,5	0,5	0,4	0,4
2021	0,9	0,6	0,5	0,5

## Itálie

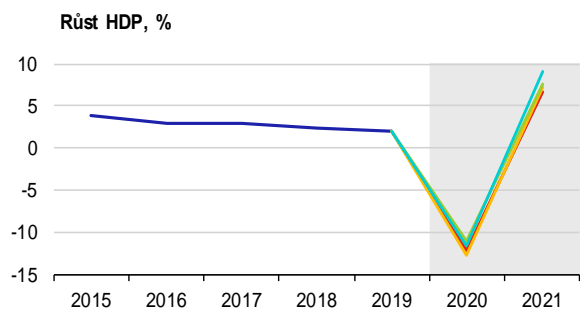


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-9,9	-10,6	-10,5	-9,2
2021	5,3	5,2	5,4	4,8

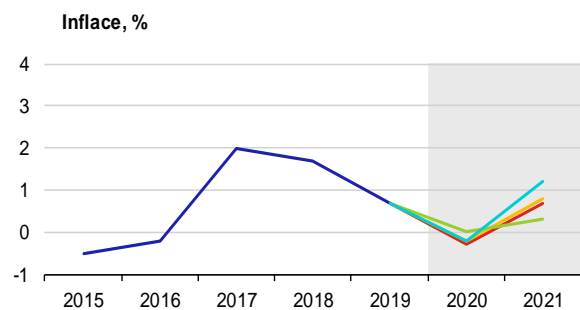


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,1	0,1	-0,1	-0,1
2021	0,4	0,6	0,1	0,0

## Španělsko

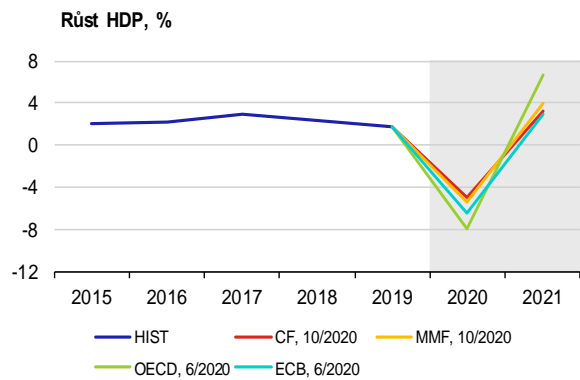


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-12,1	-12,8	-11,1	-11,6
2021	6,7	7,2	7,5	9,1

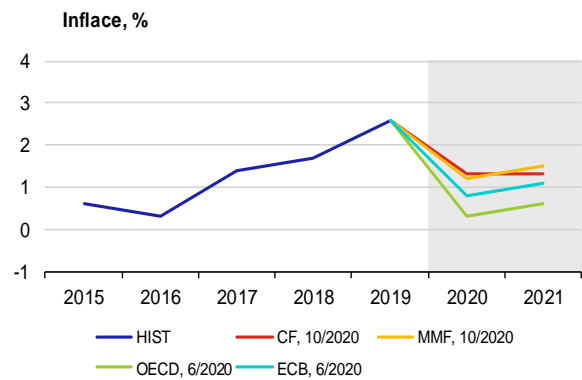


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,3	-0,2	0,0	-0,2
2021	0,7	0,8	0,3	1,2

## Nizozemsko

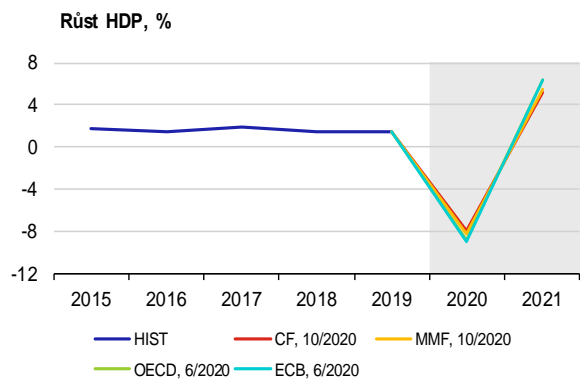


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-4,9	-5,4	-8,0	-6,4
2021	3,3	4,0	6,6	2,9

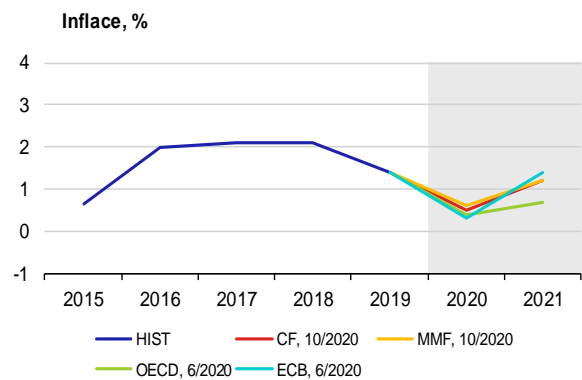


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	1,3	1,2	0,3	0,8
2021	1,3	1,5	0,6	1,1

## Belgie

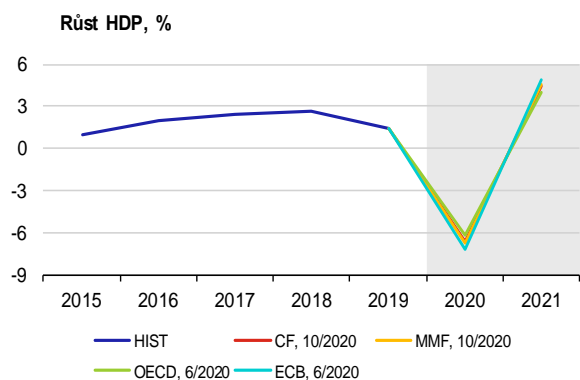


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-7,9	-8,3	-8,9	-9,0
2021	5,1	5,4	6,4	6,4

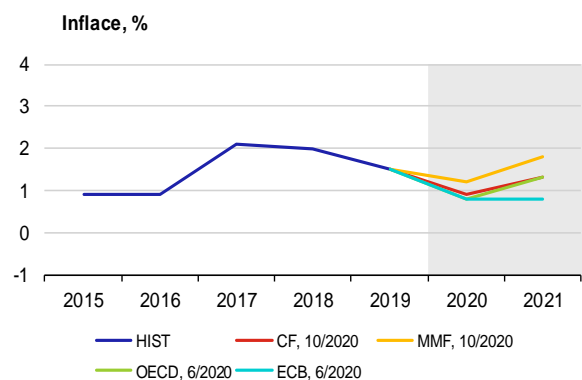


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	0,5	0,6	0,4	0,3
2021	1,2	1,2	0,7	1,4

## Rakousko

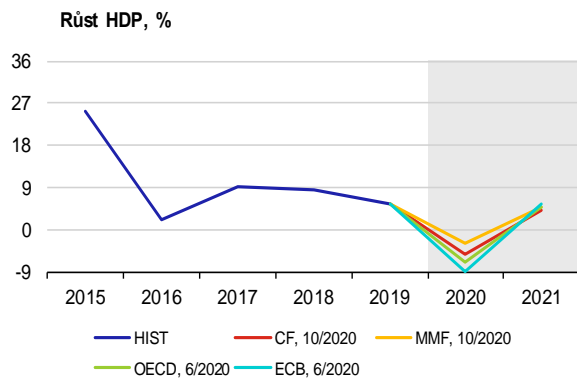


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-6,6	-6,7	-6,2	-7,2
2021	4,4	4,6	4,0	4,9

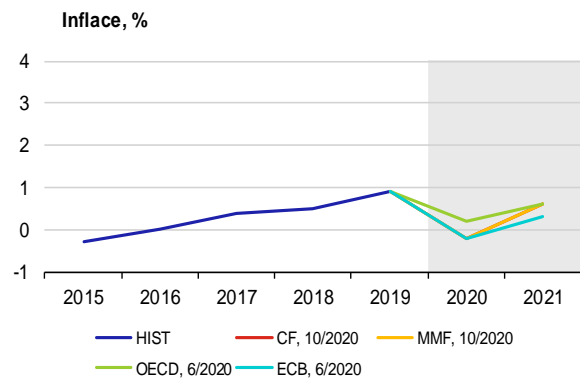


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	0,9	1,2	0,8	0,8
2021	1,3	1,8	1,3	0,8

## Irsko

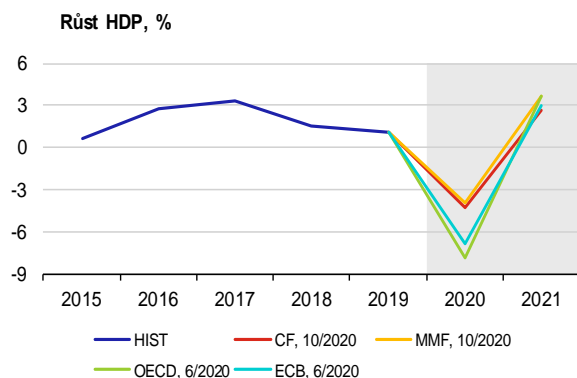


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-5,4	-3,0	-6,8	-8,9
2021	4,2	4,9	4,8	5,6

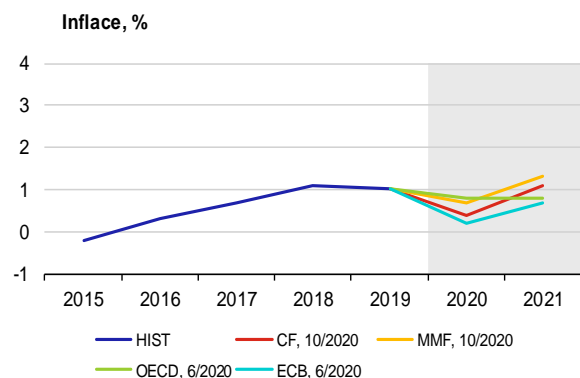


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,2	-0,2	0,2	-0,2
2021	0,6	0,6	0,6	0,3

## Finsko

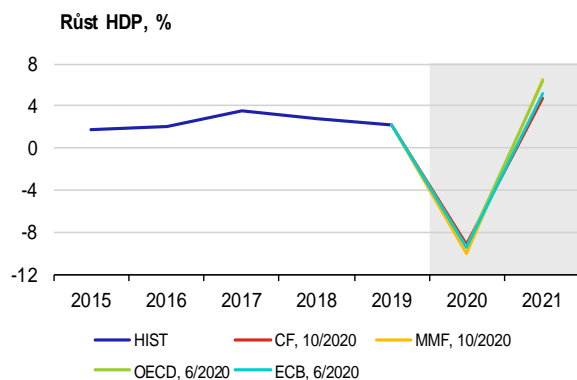


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-4,3	-4,0	-7,9	-6,9
2021	2,6	3,6	3,7	3,0

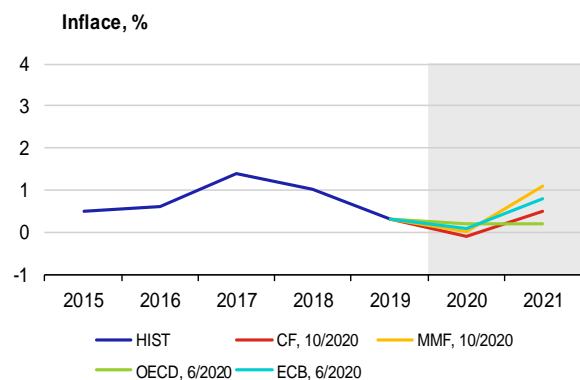


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	0,4	0,7	0,8	0,2
2021	1,1	1,3	0,8	0,7

## Portugalsko

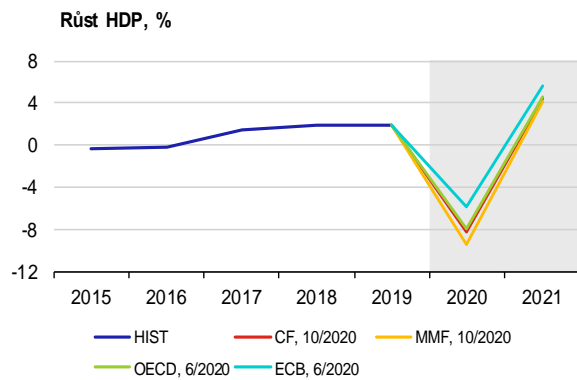


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-9,1	-10,0	-9,4	-9,5
2021	4,7	6,5	6,3	5,2

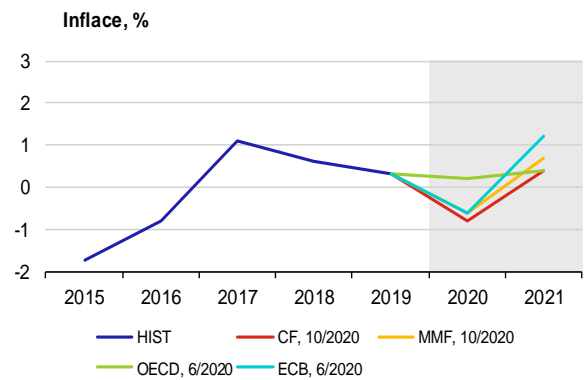


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,1	0,0	0,2	0,1
2021	0,5	1,1	0,2	0,8

## Řecko

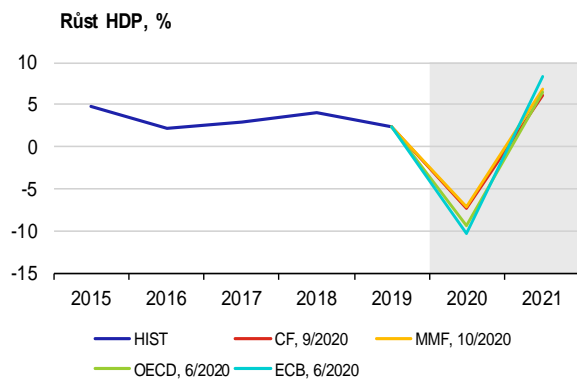


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-8,2	-9,5	-8,0	-5,8
2021	4,4	4,1	4,5	5,6

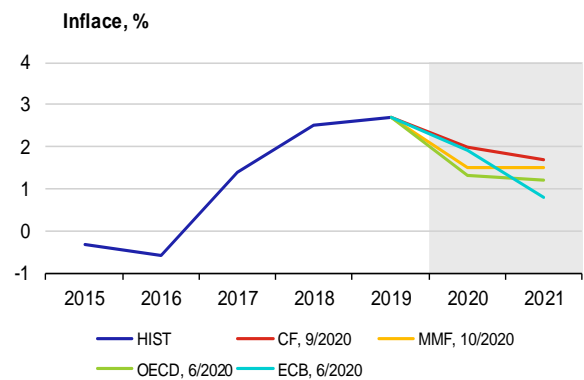


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,8	-0,6	0,2	-0,6
2021	0,4	0,7	0,4	1,2

## Slovensko

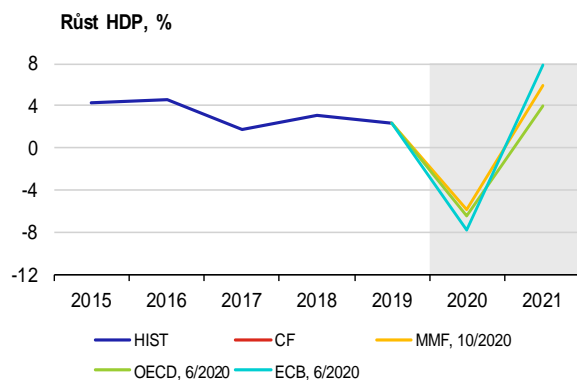


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-7,4	-7,1	-9,3	-10,3
2021	6,1	6,9	6,4	8,4

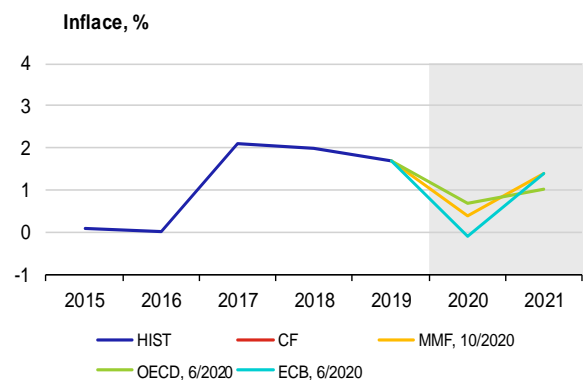


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	2,0	1,5	1,3	1,9
2021	1,7	1,5	1,2	0,8

## Lucembursko



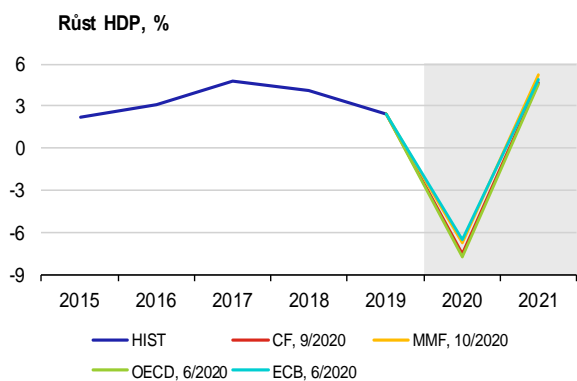
	CF	MMF	OECD	ECB
2020	n. a.	-5,8	-6,5	-7,8
2021	n. a.	5,9	3,9	7,9



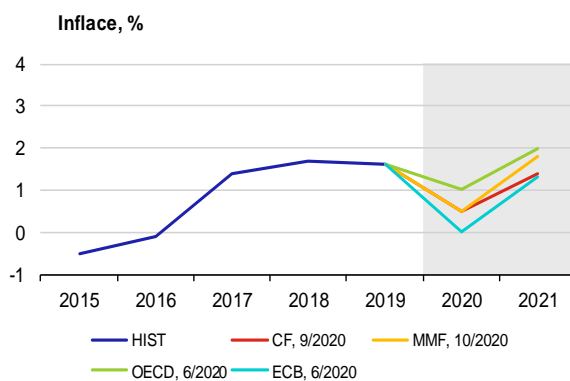
	CF	MMF	OECD	ECB
2020	n. a.	0,4	0,7	-0,1
2021	n. a.	1,4	1,0	1,4



## Slovensko

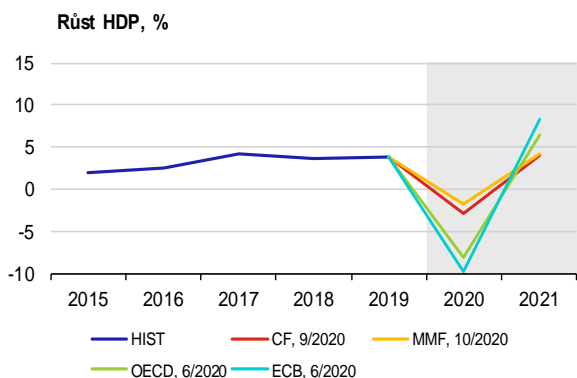


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-7,5	-6,7	-7,8	-6,5
2021	4,7	5,2	4,5	4,9

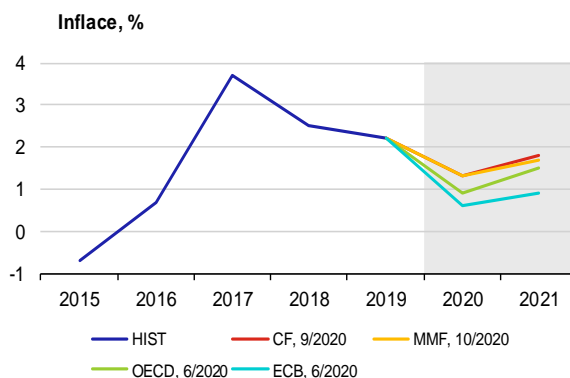


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	0,5	0,5	1,0	0,0
2021	1,4	1,8	2,0	1,3

## Litva

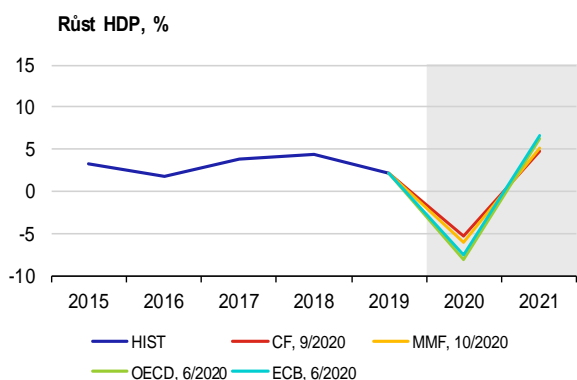


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-2,9	-1,8	-8,1	-9,7
2021	4,0	4,1	6,4	8,3

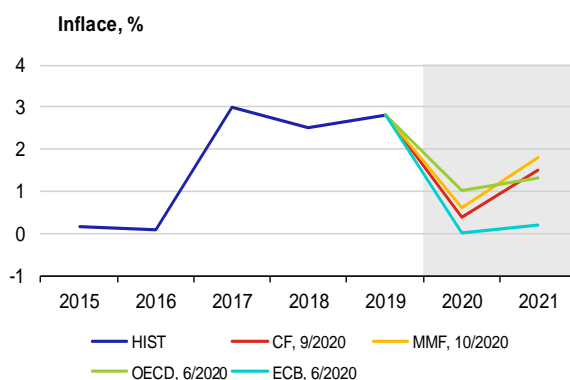


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	1,3	1,3	0,9	0,6
2021	1,8	1,7	1,5	0,9

## Lotyšsko

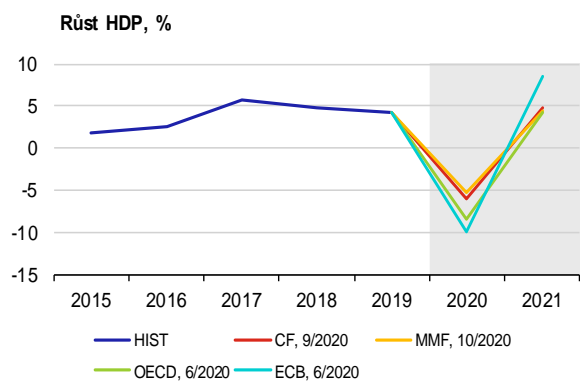


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-5,4	-6,0	-8,1	-7,5
2021	4,7	5,2	6,3	6,7

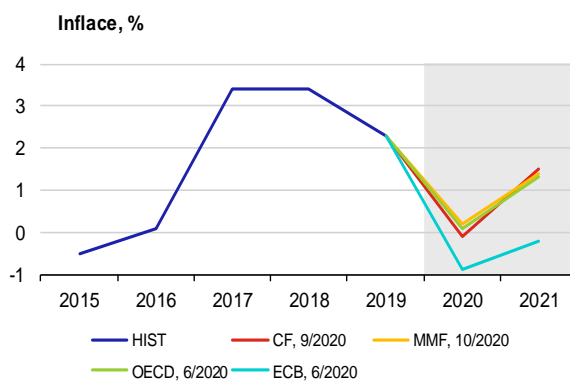


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	0,4	0,6	1,0	0,0
2021	1,5	1,8	1,3	0,2

## Estonsko

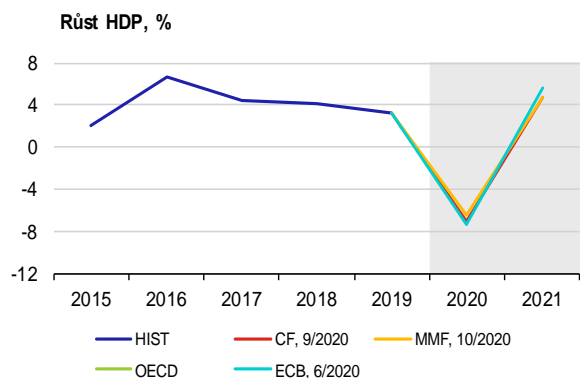


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-6,0	-5,2	-8,4	-10,0
2021	4,8	4,5	4,3	8,5

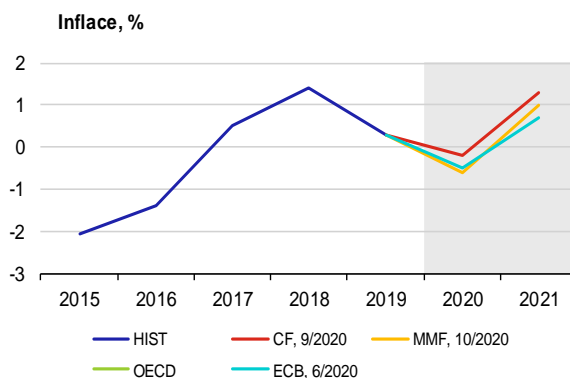


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,1	0,2	0,1	-0,9
2021	1,5	1,4	1,3	-0,2

## Kypr

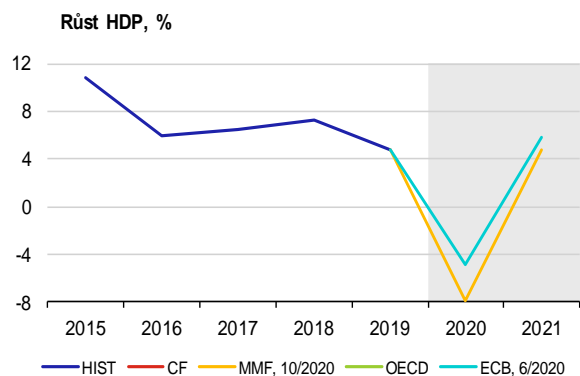


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-7,0	-6,4	n. a.	-7,3
2021	4,7	4,7	n. a.	5,6

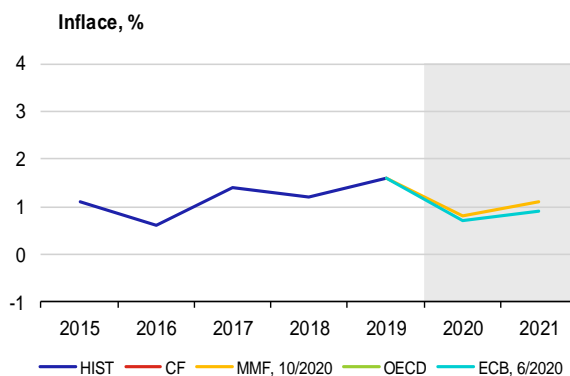


	CF	MMF	OECD	ECB
2020	-0,2	-0,6	n. a.	-0,5
2021	1,3	1,0	n. a.	0,7

## Malta



	CF	MMF	OECD	ECB
2020	n. a.	-7,9	n. a.	-4,8
2021	n. a.	4,8	n. a.	5,8



	CF	MMF	OECD	ECB
2020	n. a.	0,8	n. a.	0,7
2021	n. a.	1,1	n. a.	0,9

## A5. Seznam zkratek použitých v GEVu

<b>AT</b>	Rakousko	<b>IEA</b>	International Energy Agency
<b>b</b>	barel	<b>IFO</b>	Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich
<b>b. b.</b>	bazický bod (setina procentního bodu)	<b>IRS</b>	Interest rate swap (úrokový swap)
<b>BE</b>	Belgie	<b>ISM</b>	Institute for Supply Management
<b>BoE</b>	Bank of England (centrální banka Spojeného království)	<b>IT</b>	Itálie
<b>BoJ</b>	Bank of Japan (centrální banka Japonska)	<b>JP</b>	Japonsko
<b>CB</b>	centrální banka	<b>JPY</b>	japonský jen
<b>ConfB</b>	Conference Board Consumer Confidence Index	<b>LIBOR</b>	úroková sazba britského mezibankovního trhu
<b>CBR</b>	Centrální banka Ruské federace	<b>LME</b>	London Metal Exchange
<b>CF</b>	Consensus Forecasts	<b>LT</b>	Litva
<b>CN</b>	Čína	<b>LU</b>	Lucembursko
<b>CNY</b>	čínský žen-min-pi	<b>LV</b>	Lotyšsko
<b>CXN</b>	Caixin	<b>MKT</b>	Markit
<b>CY</b>	Kypr	<b>MMF</b>	Mezinárodní měnový fond
<b>ČNB</b>	Česká národní banka	<b>MT</b>	Malta
<b>DBB</b>	Deutsche Bundesbank (centrální banka Německa)	<b>NIESR</b>	National Institute of Economic and Social Research (UK)
<b>DE</b>	Německo	<b>NKI</b>	Nikkei
<b>EA</b>	eurozóna	<b>NL</b>	Nizozemsko
<b>ECB</b>	Evropská centrální banka	<b>OECD</b>	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
<b>EE</b>	Estonsko	<b>OECD-CLI</b>	OECD Composite Leading Indicator
<b>EIA</b>	Energy Information Administration (americký vládní úřad poskytující oficiální statistiky z oblasti energetiky)	<b>OPEC+</b>	členské země ropného kartelu OPEC a 10 dalších zemí vyvážících ropu (nejvýznamnější z nich jsou Rusko, Mexiko a Kazachstán)
<b>EIU</b>	Economist Intelligence Unit	<b>p. b.</b>	procentní bod
<b>ES</b>	Španělsko	<b>PMI</b>	Purchasing Managers Index (Index nákupních manažerů)
<b>ESI</b>	Economic Sentiment Indicator Evropské Komise	<b>PT</b>	Portugalsko
<b>EU</b>	Evropská unie	<b>QE</b>	kvantitativní uvolňování
<b>EUR</b>	euro	<b>RU</b>	Rusko
<b>EURIBOR</b>	úroková sazba evropského mezibankovního trhu	<b>RUB</b>	ruský rubl
<b>Fed</b>	Federální rezervní systém (centrální banka USA)	<b>SI</b>	Slovinsko
<b>FI</b>	Finsko	<b>SK</b>	Slovensko
<b>FOMC</b>	Federální komise pro volný trh	<b>UK</b>	Spojené království
<b>FR</b>	Francie	<b>UoM</b>	University of Michigan Consumer Sentiment Index
<b>FRA</b>	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)	<b>US</b>	Spojené státy americké
<b>GBP</b>	britská libra	<b>USD</b>	americký dolar
<b>GR</b>	Řecko	<b>USDA</b>	Ministerstvo zemědělství (USA)
<b>HDP</b>	hrubý domácí produkt	<b>WEO</b>	World Economic Outlook
<b>ICE</b>	Intercontinental Exchange	<b>WTI</b>	West Texas Intermediate (lehká texaská ropa)
<b>IE</b>	Irsko	<b>ZEW</b>	Centre for European Economic Research

Vydává:  
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
Na Příkopě 28  
115 03 Praha 1  
Česká republika

Kontakt:  
ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ  
Tel.: 224 413 112  
Fax: 224 412 179  
[www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)